جامعة الوادي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



رؤى اقتصادية

مجلة دورية أكاديمية محكمة ومتخصصة

تهتم بالرؤى الاقتصادية في مجال القضايا الاقتصادية المعاصرة وموضوعات التنمية المستدامة

العدد الخامس ديسمبر 2013 ISSN 2253 – 0088

5



www.univ-eloued.dz/roa/

رؤى اقتصادية
مجلة علمية دولية محكمة متخصصة تصدر عن كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير جامعة الوادي العدد الخامس 2013 م
5



الأعداد السابقة

العدد الأول	2011
العدد الثاني العدد الثالث	2012
العدد الرابع	2013

مجلة رؤى اقتصادية

مجلة فصلية علمية محكمة، متخصصة، تهتم بالرؤى الاقتصادية في مجال القضايا الاقتصادية المعاصرة
وموضوعات التنمية المستدامة
تصدر عن قسم العلوم الاقتصادية
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الوادي

العدد الخامس - ديسمبر 2013 -

ISSN 2253-0088

للتواصل والاستفسار

رئيس تحرير مجلة رؤى اقتصادية
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة الوادي
ص.ب: 789 ولاية الوادي 39000/ الجزائر
كل الأعمال والأبحاث ترسل وفقط عن طريق البريد الإلكتروني للمجلة
roa.iktissadia@gmail.com

الهيئة العلمية للمجلة

شروط النشر

1. أن لا يكون « البحث » قد قدم أو نشر من قبل، ولا يقبل أكثر من باحثين في العمل الواحد . ومن الضروري أن يرفق « نص البحث » في مستهله بملخص بـ « اللغة العربية » لا يتجاوز نصف صفحة، تليه الكلمات المفتاحية.
2. يجب أن لا يقل حجم الدراسة عن عشر صفحات وأن لا يزيد عن عشرين، بما في ذلك « المراجع » و« الملحقات » وغيرها.
3. ترفق المادة المقدمة للنشر بنبذة عن الباحث متضمنة اسمه بالعربية وبالحروف اللاتينية ؛ وفي حالة وجود أكثر من باحث يتم مراسلة الاسم الذي يجب أن يرد أولاً في ترتيب الأسماء.
4. يُراعى في المقال أساسيات منهجية البحث العلمي
5. تكتب « البحوث » على وجه واحد لأوراق بيضاء حجم (A 4) بواسطة برنامج تحرير النصوص « *Microsoft Word* » بهوامش (2.5 سم) على كافة الاتجاهات، بنمط خط *Simplified Arabic : 14*)

- ولـ « اللغة الأجنبية » نمط الخط(*Times New Roman : 12*) ،

6. يكتب أسفل عناوين « الدراسة »، عبارة (من إعداد :)، ثم « اسم الباحث » ثم « الرتبة العلمية »،ثم « الوظيفة الحالية » ثم « المؤسسة التي ينتمي إليها . » وأخيرا « البريد الإلكتروني » . كل ذلك بالتوسيط . وفي حال وجود باحثين تكتب معلوماتهما متقابلة.
7. تخضع جميع البحوث للتحكيم، ويتم إعلام الباحث بقرار الهيئة العلمية.
8. يحق للمجلة (إذا رأت ضرورة لذلك) إجراء بعض التعديلات الشكلية على المادة المقدمة للنشر دون المساس بمضمونها ؛ المجلة غير ملزمة برد المقالات غير المقبولة للنشر.
9. تُعبر مضامين المواد المنشورة في المجلة عن آراء أصحابها ، ولا تمثل بالضرورة رأي المجلة.
10. على صاحب المقال متابعة سير عملية نشر مقاله، من خلال موقع المجلة. *www.univ-eloued.dz/roa/*
11. ترسل المقالات وتوجه المراسلات عن طريق البريد الإلكتروني: *roa.iktissadia@gmail.com*



العدد الخامس / ديسمبر 2013

المحتــويات

نموذج مقترح للتنبؤ بالأزمات المصرفية في سوريا

د. ياسر مشعل
كلية الاقتصاد
جامعة دمشق – سوريا -

أ. ربا فهمي كوكش
كلية الاقتصاد
جامعة دمشق – سوريا -
Ruba988@hotmail.com

ملخص:

يشهد القطاع المصرفي على الصعيد الدولي تطورات هامة في السنوات الراهنة في ظل تداعيات الأزمة المالية الأمريكية، ولما كان القطاع المصرفي السوري جزءاً من الكيان المالي الدولي، سعت الباحثة إلى تطوير نموذج يتمكن من التنبؤ بشكل مبكر بوجود أزمة مصرفية وذلك انطلاقاً من أهمية الرشد الاقتصادي الذي يستلزم الحيطة والحذر في مواجهة الأزمات المصرفية وضرورة وضع آلية ملائمة للإنذار. وقد تمثلت مقومات وضع هذا التصور في الآتي:

1) تحديد العوامل الحاكمة للأزمات المصرفية والتي تمثلت بكل من مؤشرات التقارير المالية ومؤشرات الأسواق المالية وقد تبين من خلال هذه الدراسة أن أهم المؤشرات التي يمكن أن يتضمنها نموذج التنبؤ هي تلك المتعلقة بمتانة رأس المال وجودة الأصول وكفاءة الإدارة إضافة إلى القيمة السوقية للسهم منسوبة إلى قيمته الدفترية.
2) بناء نموذج ثنائي (مكون من المتغيرات المستخلصة من التقارير المالية والمتغيرات المتعلقة بأداء الأسهم)، قادر على التمييز بين المنشآت المصرفية الواقعة في الأزمة وغير الواقعة، قبل فترة زمنية كافية لاتخاذ الإجراءات اللازمة لتجنبها.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية – الأزمة الاقتصادية – النظام الثنائي – التحليل التطويقي للبيانات – التحليل التمييزي متعدد المتغيرات.

تمهيد:

يمر الاقتصاد السوري منذ أواخر عام 2010 بمرحلة حرجة تمثلت أهم آثارها السلبية بالانخفاض الحاد والمتسارع في قيمة العملة المحلية (أزمة سعر صرف حادة)، فقد خسرت الليرة السورية حوالي 75٪ من قيمتها (حسب تقرير مصرف سورية المركزي 2012) مما يضع الاقتصاد السوري أمام خطوات قريبة من أزمة اقتصادية شاملة فيما لو رافق تدهور قيمة العملة المحلية أزمة مصرفية مفاجئة، لذا كان لابد من العمل على البحث عن أهم المؤشرات التي يمكن استخدامها في التنبؤ المبكر بالأزمات المصرفية تجنباً لوقوعها، وإلا فإن الاقتصاد السوري سيقع في كارثة حقيقية لا يمكن التنبؤ بأبعادها.

- **مشكلة الدراسة**

تتلخص مشكلة الدراسة في الإجابة عن السؤال الرئيس التالي:

ماهو النموذج الأمثل الذي يمكن استخدامه للتنبؤ المبكر بوجود أزمة مصرفية في القطاع التجاري السوري الخاص؟

ومنه تتفرع الأسئلة التالية:

- ماهي أهم المؤشرات التي يمكن استخدامها في التنبؤ المبكر للأزمات المصرفية؟
- ما قدرة النموذج المقترح على التمييز بين المنشآت الواقعة في أزمة مصرفية وغير الواقعة، وذلك قبل سنة وقوعها بثماني فترات زمنية ربعية (سنتين) كونها مدة كافية للتحوط؟
- ما قدرة النموذج المقترح على التنبؤ بالأزمة في الفترات الزمنية –الربعية- الأخرى؟

- **أهداف الدراسة**

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

1- التعرف على مؤشرات قياس الأداء ودورها في التنبؤ بالأزمات المصرفية في سوريا.

2- تطوير نموذج قياسي يتكون من مجموعة من النسب المالية قادر على التمييز بين المنشآت المصرفية الواقعة في أزمة والمنشآت المصرفية غير الواقعة في أزمة.

3- اختبار قدرة النموذج المقترح على التمييز بين المنشآت الواقعة في أزمة مصرفية وغير الواقعة قبل حدوثها بثماني فترات زمنية ربعية (فترة التحليل) حيث تعتبر هذه الفترة مناسبة لهذه المصارف لاتخاذ الإجراءات التصحيحية للحد من الخسائر، ولإيجاد الحلول المناسبة لتصحيح مسار المنشأة قبل وقوعها بالأزمة.

4- قياس مدى دقة هذا النموذج المقترح على التنبؤ بالأزمات المصرفية في سوريا، وذلك في الفترات الزمنية الربعية الأخرى السابقة للأزمة، لإتاحة الفرصة للجهات المعنية لاتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من الخسائر أو الوقاية منها.

- **أهمية الدراسة**

تنبع أهمية الدراسة من مدى خطورة الأزمات المصرفية وانعكاساتها السلبية على الاقتصاد السوري الذي يعاني من أزمة سعر صرف حادة منذ أواخر عام 2010، وبناءً عليه ولجعل الاقتصاد السوري بمنأى عن الوقوع بأزمة اقتصادية شاملة (أزمة صرف مترافقة بأزمة مصرفية) يتضح لنا أهمية أنظمة الإنذار المبكر ونماذج التنبؤ في المساعدة على تقليل احتمال الوقوع في مثل هذه الأزمات.

- **فرضيات الدراسة**

تنص الفرضية الرئيسة على مايلي:

إن النموذج القياسي المقترح قادر على التنبؤ المبكر بالأزمات المصرفية قبل فترة كافية من وقوعها ومن هنا تتفرع الفرضيتين التاليتين:

1) يميز النموذج القياسي المقترح بين المنشآت المصرفية الواقعة في الأزمة وغير الواقعة قبل ثماني فترات زمنية ربعية من الأزمة (الربع الأول من عام 2010) وهي فترة التحليل المعتمدة.

2) يميز النموذج القياسي المقترح بين المنشآت المصرفية الواقعة في الأزمة وغير الواقعة في الفترات الزمنية الربعية الأخرى السابقة لعام الأزمة (2012).

- **منهجية الدراسة**

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي للتعرف على أهم المؤشرات والنسب المالية التي تعطي أفضل الدلالات اللازمة لصياغة النموذج المستهدف، والمتعلق بإمكانية التنبؤ بالأزمة المصرفية قبل حدوثها بفترة كافية، لذلك تم الرجوع إلى الكتب والدوريات العلمية والمصادر العلمية الأخرى التي تناولت الموضوع، كما أنه لأغراض تحليل البيانات المتعلقة بالدراسة تم استخدام أسلوب التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات Multiple Linear Discriminant Analysis لتطوير النموذج المقترح وذلك من خلال تحديد المجموعات المتعلقة بالدراسة وتصنيفها، ومن ثم جمع بيانات عناصر كل مجموعة، والتي تمثل مجموعة المتغيرات التمييزية Discriminant Analysis التي تقيس الخصائص المميزة لكل مجموعة من المجموعات التي تم تحديدها (1983 , Altman).

كما أن المعادلة التمييزية تأخذ الشكل التالي (Nie , 1975):

$$Z = u1A1 + u2A2 + \ldots\ldots.. + unAn + Constant$$

حيث: Z: علامة (Score) المعادلة التمييزية، U: المعاملات التمييزية للمتغيرات، A: القيم الفعلية للمتغيرات التمييزية، n: عدد المتغيرات التمييزية المكونة للمعادلة التمييزية.

وفي هذه الدراسة تم استخدم أسلوب التحليل التمييزي المتدرج Stepwise للتمييز بين مجموعة المنشآت المصرفية الواقعة في أزمة وغير الواقعة.

- **مجتمع وعينة البحث:**

يتكون مجتمع البحث من جميع البنوك السورية المقيدة بسوق دمشق للأوراق المالية، وكون الباحثة ترغب بالحصول على أطول سلسلة زمنية ممكنة فقد تم الاقتصار على البنوك السورية التالية:

البنوك السورية الواقعة في أزمة	البنوك السورية غير الواقعة في أزمة
البنك العربي	المصرف الدولي للتجارة والتمويل
بنك بيمو السعودي الفرنسي	بنك سورية والمهجر
بنك عودة	بنك بيبلوس

وقد اتفقت معظم الدراسات (Dermirguc-Kunt,&Detragiache,1998) على اعتبار كل من ارتفاع نسبة الديون المعدومة إلى إجمالي القروض لتفوق نسبة الـ 10٪ وانخفاض معدلات الربحية

شرطين أساسيين لتمييز البنوك التي تعاني من أزمة مصرفية، وبناءً عليه تم تقسيم البنوك إلى مجموعتين (مجموعة البنوك الواقعة في أزمة وغير الواقعة)، كما في الجدول السابق.

- **متغيرات الدراسة**

✓ **المتغير التابع:** وهو مؤشر الأزمة المصرفية وهو متغير وهمي يأخذ القيمة 1 إذا كان البنك يحقق شرطي الوقوع في أزمة وإلا فإنه سيأخذ القيمة 0.

✓ **المتغيرات المستقلة:**

1) **متغيرات النموذج المالي** CAMELS:

- متانة رأس المال وتقاس بقسمة حقوق الملكية على إجمالي القروض **(C)**.
- جودة الأصول وتقاس بقسمة الديون غير العاملة على إجمالي الأصول (A).
- كفاءة الإدارة (M) حيث تم احتسابها باستخدام النموذج المتعدد المعايير (التحليل التطويقي للبيانات DEA) وهو نموذج غير معلمي يستخدم البرمجة الخطية لإيجاد نقاط التجزئة لمنحنى الحدود القصوى ومن ثم يقيس درجة الكفاءة مقارنة بهذا المنحنى، وهناك نوعان من نماذج الـ DEA هما عوائد الحجم الثابتة وعوائد الحجم المتغيرة، [1]وقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على النموذج الأول في قياس مؤشر كفاءة الإدارة المحصور بين القيمة 1 والتي تعني وقوع نقطة الأداء على منحنى الحدود القصوى مما يدل على كفاءة الإدارة الكاملة، والقيمة 0 والتي تعني عدم الكفاءة الكاملة [2]، وبالنسبة لخريطة المدخلات والمخرجات فقد تم اعتبار كل من حقوق الملكية وإجمالي الودائع على أنها مدخلات، واعتبار كل من القروض والاستثمارات المالية على أنها مخرجات.
- **الربحية:** وتقاس بقسمة صافي الربح على إجمالي الأصول (E).
- **السيولة:** وتقاس بقسمة إجمالي القروض على إجمالي الودائع (L).
- **مخاطر السوق:** تعتبر مخاطر سعر الفائدة أكثرها تأثيراً نظراً للطبيعة الخاصة المتعلقة بالعمل المصرفي وتقاس هذه المخاطر بقسمة فجوة إعادة التسعير المتراكمة على إجمالي الأصول (S). [3]

2) **متغيرات الأسواق المالية:**

- عائد السهم الفائض Market Excess Return (MER) ويقاس بالمعادلة الآتية: [1]

---

[1]– Wei Quanling, " Data Envelopment analysis", Chinese Science Bulletin Vol. 46,No. 16 Aug. 2001 .

[2]- منصوري، عبد الكريم، عكاشة، رزين. قياس الكفاءة النسبية للبنوك الجزائرية باستخدام النموذج المتعدد المعايير "التحليل التطويقي للبيانات"، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة د مولاي الطاهر، تلمسان الجزائر، 2010.

[3] -Anthony,S;Marcia,M.Financial institutions Management"a risk management approach,seven edition,2011.

$$MERi=[(\Pi nt=1(1+rit))-(\Pi nt=1(1+rmt))-1]$$

t: الفترة الزمنية الربعية

r_{mt}: عائد السوق

r_{it}: عائد السهم ويتم احتسابه من خلال المعادلة الآتية:

= (متوسط سعر السهم❖عدد أسهم الشركة)/(سعر الأساس للسهم❖عدد أسهم الشركة)

سعر الأساس للسهم هو متوسط سعر السهم لآخر جلسة قبل إدخاله في معادلة احتساب المؤشر.

- متغيرات المخاطر وهي:

لوغاريتم القيمة السوقية للأسهم **Ln Market Capitalization**

القيمة السوقية /القيمة الدفترية **(ME/EB)**.

- التوزيعات: وهو متغير وهمي يأخذ القيمة 1 إذا قامت المنشأة بتوزيع أرباح نقدية في الفترة الزمنية الربعية وإلا فإنه سيأخذ القيمة 0.

- **الدراسات السابقة**

اسم الباحث	عنوان البحث	العام	أهم ما توصل إليه الباحث من نتائج وتوصيات
الدكتور فريد كورتل	الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية	2008	ركز الباحث على الأزمة المالية العالمية عام 2007 وآثارها على الاقتصاديات العربية فقد تناولت الدراسة أسباب الأزمة التي وصفها بأزمة الرهن العقاري الأمريكية والتي انتقلت آثارها إلى اقتصاد الدول العربية حيث قسم الباحث الدول العربية إلى مجموعتين هما دول ذات درجة الانفتاح المالي والاقتصادي المرتفع ودول ذات درجة الانفتاح المالي والاقتصادي المنخفض والمتوسط. وقد قدم الباحث رؤية اسلامية كبديل لتجاوز الأزمة المالية العالمية.[2]
مجدي الشوربجي	أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط.	2006	استهدفت هذه الدراسة قياس أثر التضخم على أداء القطاع المالي في ست دول من دول منطقة حوض البحر الأبيض المتوسط، وأشارت النتائج إلى وجود أثر سالب معنوي للتضخم على أداء كل من القطاع المصري وسوق الأسهم، كما أشارت النتائج إلى وجود أثر سالب قوي للتضخم على أداء القطاع المالي عندما تكون معدلات التضخم السائدة أكبر من المعدل الحرج للتضخم الذي تم تقديره بحوالي 8%، وتتمثل أهم استنتاجات الدراسة في أن أداء القطاع المالي لن يتدهور طالما كان معدل التضخم الفعلي أقل من هذا المعدل.[3]

[1] -Fama, Eugene F. Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance. *Journal of Financial Economics* 49, no. 3:283–306, 1998.

[2] - كورتل، فريد. **الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية**، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2008.

[3] الشوربجي، مجدي. **أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط**، مجلة التنمية السياسية والاقتصادية، المجلد الثامن، العدد الثاني، 2006.

1. الإطار النظري

1.1 المفاهيم الأساسية للأزمة المالية- Financial crises:

يمكن التمييز بين نوعين من الأزمات المالية وهما الأزمات المصرفية وغير المصرفية وسيتم الحديث عن الأزمة المالية المصرفية، حيث تعددت الآراء حول مفهومها فقد عرفها (GUPTA,2002) بأنها حالة الذعر البنكي التي تتمثل في تدافع المودعين على طلبات تسييل ودائعهم، والتي تجبر البنوك على إيقاف تحويلها إلى نقد سائل وقدمت الدراسة التي قام بها (Demirguc-Kunt,&Detragiache,1998)أربعة معايير لابد من تحقيقها للتنبؤ بظهور أزمة مصرفية وهي:

- ارتفاع نسبة القروض المعدومة إلى إجمالي القروض لتفوق 10٪.
- تبلغ تكلفة عملية الإنقاذ المصرفي نسبة لا تقل عن 2٪ من الناتج المحلي الإجمالي.
- حدوث بعض حالات التأميم المصرفي.
- حدوث حالة الذعر البنكي وما تتخذه الحكومة من تدابير طارئة مثل تجميد الودائع، وتعطيل العمل بالبنوك لبعض الأيام، أو فرض نظام عام لتأمين الودائع.

2.1 محددات الأزمات المصرفية- banking crises:

أثبتت معظم الدراسات والأبحاث العلمية أن الأوضاع المالية للبنوك يمكن أن تربط بمجموعة متناسقة من المؤشرات المالية والتي تستخدم في تقييم المخاطر المختلفة التي تواجه البنك علماً بأن مدخلات هذه الأنظمة عبارة عن عدد كبير من البيانات الدورية والتقارير المالية السنوية المرسلة من البنوك للسلطات الرقابية.

ففي ألمانيا تم اعتماد نظام (BAFIN) الذي طبق منذ عام 1997 كنظام للإنذار المبكر للأزمات المصرفية والذي يتضمن 47 نسبة مالية مرتبطة بمؤشرات المخاطر والربحية ويتم تحليلها بشكل شهري وفصلي ونصف سنوي وسنوي وتنقسم هذه النسب إلى:

(19) نسبة تمثل مخاطر الائتمان و (16) نسبة تمثل مخاطر السوق و (2) نسبتان تمثلان مخاطر السيولة، كما يوجد(10) نسب أخرى لقياس الربحية. وبعد احتساب وتحليل هذه النسب يتم إعطاؤها أوزان ترجيحية متساوية ويتم تقييم وضع البنك بناءً على هذه النسب، ويقارن هذا التقييم مع نتائج التفتيش الميداني.

أما في أمريكا فقد طور البنك الفيدرالي الاحتياطي منذ أواخر الثمانينات نظاماً للإنذار المبكر يتضمن 30 نسبة مالية بعض هذه المقاييس مرتبط بالمعايير المستخدمة في نظام (CAMELS) وأخرى تتعلق بنشاطات مختلفة في البنك مثل النشاطات المتعلقة بسوق رأس المال والعقارات وأرباح وخسائر محفظة المتاجرة وكذلك توزيعات الأسهم ومصاريف الرواتب..... [1]

---

[1]- أمانة محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية. أنظمة الإنذار المبكر للمؤسسات المالية، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2009.

بالمقابل وخصوصاً في السنوات الأخيرة بدأ الباحثون الأكاديميون والسلطات الرقابية المعنية بالبحث عن متغيرات جديدة عدا تلك المستخرجة من التقارير المالية الصادرة عن البنوك والتي تدعى Call Report Data للعمل على تحسين القدرة على التنبؤ بالأزمات المصرفية ونتيجة ازدياد أهمية الدور الذي تلعبه الأسواق المالية في تقييم أداء البنوك المصرفية بدأت الدراسات والتقارير بالبحث عن مدى إمكانية استخدام بيانات هذه الأسواق في التنبؤ بتلك الأزمات، فجاءت نتائج الدراسة التي قام بها (Davies,1993) لتؤكد أهمية هذه المعلومات في المساعدة على التنبؤ بالأوضاع المالية المقبلة للبنوك عندما يتم استخدامها مع البيانات المحاسبية الأخرى، ومن أكثر هذه المتغيرات أهمية تلك المتعلقة بعوائد الأسهم وأسعارها السوقية فقد توصل كل من Krainer and Lopez (2001,2003) إلى أن عائد السهم وتذبذب العائد المتوقع يفيد في تقييم الأوضاع المالية للبنوك، كما وجد كل من Curry,Fissel,Hanweek(2003) أن عائد السهم الفائض يضيف قيمة للنماذج المستخدمة في توقع التغييرات الحاصلة في تقديرات المخاطر المصرفية.

وبناءً عليه تم البدء بتطوير نموذج للإنذار المبكر يتضمن متغيرات Call Report Data ومتغيرات أداء الأسواق المالية، فجاءت نتائج الدراسة التي قام بها (Peter,2004) لتؤكد على أن النماذج الثنائية تحسن فعلاً من القدرة على التنبؤ بالأزمات المصرفية وأن أكثر متغيراتها أهمية هو عائد السهم حيث تبين أنه يرتبط بعلاقة عكسية مع الأزمة فيبدأ بالتناقص خلال الفترات الأولى التي تسبق عام الأزمة إلى أن يبلغ قيمة سالبة في الربع الأخير من العام المذكور، ومن هنا تتضح أهمية متغيرات أداء الأسواق المالية كمتغيرات رديفة لبيانات التقارير المالية في تحسين القدرة على التنبؤ بوجود أزمة مصرفية.

مما سبق عرضه سيتم تقسيم محددات الأزمات المصرفية إلى قسمين:

- محددات مبنية على التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنوك.
- محددات مبنية على بيانات أداء البنوك في الأسواق المالية.

1.2.1 محددات مبنية على التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنوك:

تم الاعتماد في اختيار هذه المتغيرات على المحاور الرئيسية الخمسة التي يقوم عليها نموذج CAMELS وهي:

- **متانة رأس المال capital adequacy**: إن وضع حدود دنيا ملائمة ورشيدة لمتطلبات كفاية رأس المال لكل بنك أصبح مطلب ضروري لامتصاص المخاطر والخسائر التي يمكن أن يتعرض لها كل من المودعين والدائنين ويعمل على توفير الاستقرار في الصناعة المصرفية، فكلما انخفضت درجة المخاطر التي يواجها البنك كلما كان أقل تعرضاً للأزمات المصرفية. [1]
- **جودة الأصول Assets Quality**: وهو ما يعني معرفة الأصول غير القابلة للاسترداد وتلك التي قيمتها الحقيقية أقل من قيمتها الدفترية خاصةً ما يتعلق بالتمويل أو القروض ويتم تقييم

[1]- عبد الله سمك، نجوى. **كفاءة البنوك المصرية في مواجهة المنافسة العالمية، في القدرة التنافسية للاقتصاد المصري وسبل تحقيق الطموحات**، تحرير: ليلى خواجة، مكتبة الشروق الدولية، القاهرة، 2004.

الأصول ميدانياً بواسطة أشخاص أكفاء وذوي خبرة في هذا المجال وتصنف الأصول على أساس أنها إما جيدة أو مشكوك فيها أو معدومة، وتسمى هذه الديون ديون غير عاملة أو غير منتجة وتعتبر المحرك الأساسي للأزمات المصرفية.[1]

- **كفاءة الإدارة Managment**: تشمل العناصر المحددة لكفاءة هذا الجانب من جوانب التقييم الخبرات الإدارية المتوفرة لدى البنك وقدرته على التجاوب مع التغيرات المختلفة في بيئة العمل.[2] وفي السنوات الأخيرة لجأت العديد من الدراسات إلى استخدام نموذج التحليل التطويقي للبيانات DEA لتقييم كفاءة الإدارة الإنتاجية كمدخل للتنبؤ بالفشل المالي. فلقد أثبتت الدراسة التي قام بها كل من Kao and Liu(2004) أن نموذج DEA يمكن أن يستخدم في التنبؤ بالأداء المصرفي التايواني كما وجدوا أن هذا الأسلوب قادر على التنبؤ بدقة باحتمالية التعرض للفشل المالي، كما قام الباحث(John.Tatom,2011) باستخدام هذا النموذج في تقييم نوعية الإدارة على غرار ما قام به كل من (Barr,Siems,1996) بواسطة مجموعة من المدخلات والمخرجات المالية التي تعبر عن القدرة الإنتاجية للإدارة المصرفية، وبناءً عليه اعتمدت الباحثة الأسلوب نفسه لقياس مؤشر كفاءة الإدارة .
- **الربحية Earning**: يعتبر الربح مؤشراً هاماً للحكم على كفاءة أداء المنشأة الاقتصادية حيث أن تعظيم الربح هو هدفها الرئيس، وتعتبر مؤشرات الربحية من أكثر المؤشرات المالية مصداقية في تحديد قابلية المنشأة على تحقيق الأرباح من الأنشطة العادية، كما تظهر كيفية إدارة المنشأة لمصاريفها.[3]
- **السيولة Liquidity**: تعكس درجة السيولة قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل باستخدام تلك الأصول التي تحول بسهولة جداً إلى نقد وتسمى هذه الأصول التي يتم تسييلها في فترة قصيرة بالأصول السائلة والتي جرت العادة على تصنيفها في القوائم المالية كأصول جارية.[4]
- **الحساسية اتجاه مخاطر السوق Sensitivity to Market Risk**: بالنسبة للمؤسسات المصرفية تتعلق الحساسية بالدرجة الأولى بالمحافظ الاستثمارية، حيث تخضع هذه الأدوات لمخاطر مختلفة مثل مخاطر أسعار الأسهم، مخاطر أسعار الصرف، ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر

---

[1]- حسن، عثمان علي. **تقييم أداء البنوك**، اتحاد البنوك العربية، بيروت، 2002.

[2]- الشعار، محمد نضال. **أسس العمل المصرفي**، سوريا، حلب، 2005.

[3]-Davies,E;Karim,D. comparing early warning systems for banking crises,journal of financial stability,vo1.4,2008.

[4]–Frank J.Fabozzi&Pamela P.Peterson .financial management&analysis.second edition, 2003,p729-736.

أسعار السلع، وقد اتفقت معظم الدراسات على اعتبار مخاطر سعر الفائدة هي الأكثر تأثيراً على العمل المصرفي كونها المحدد الأساسي لكل من العائد والتكلفة.[1]

2.2.1 محددات مبنية على بيانات أداء البنوك في الأسواق المالية:

أوصت السلطات الرقابية الأمريكية في السنوات الأخيرة منظمي الأعمال المصرفية بالعمل على تضمين نماذج الإنذار المبكر للأزمات المصرفية بمتغيرات متعلقة بأداء البنوك في الأسواق المالية، ومن أهم المتغيرات التي تم التوصية بإدخالها هي تلك المتعلقة بالكفاءة والقيمة السوقية للأسهم وتحركات العوائد خلال الفترات الزمنية السابقة لحدوث الأزمة.

فقد أثبتت الدراسات(Peter,2004) وجود علاقة عكسية بين حدوث الأزمات المصرفية من جهة والإعلان عن توزيع الأرباح وارتفاع القيم السوقية والعوائد الفائضة للأسهم من جهة أخرى، وقد تبين أيضاً وجود أثر ايجابي لتذبذب العوائد على احتمال حدوث مثل هذه الأزمات، كما تشير دراسات أخرى إلى ارتباط معدل دوران الأسهم بمؤشر الأزمة وهو ارتباط عكسي بطبيعته، فانخفاض معدل دوران الأسهم يعني ضعف حركة التداول وانخفاض سيولة سوق المال ومن ثم تزايد احتمالات حدوث حالة من التراجع في التعاملات قد تمهد لظهور مخاطر انخفاض أسعار الأسهم.[2]

2.الدراسة العملية:

1.2. إجراءات بناء نموذج التنبؤ بالأزمة المصرفية:

بناءً على ما تم عرضه في مقدمة البحث عن منهجية الدراسة ولتطوير نموذج للتنبؤ بالأزمات المصرفية، تم تحديد المؤشرات المالية التي يتكون منها النموذج وأسس اختيارها، بالإضافة إلى إظهار معلومات عن المعاملات التمييزية المعيارية والمعاملات التمييزية غير المعيارية والمعاملات التصنيفية، وفق الخطوات التالية:

1.1.2 **اختيار نقطة التحليل الزمنية:** قامت الباحثة بإدخال بيانات نسب البنوك الواقعة في أزمة وغير الواقعة لمعالجتها وعددها (10) نسب فوجدت أن أفضل نقطة زمنية (ربعية) تعطي مؤشراً(من خلال النسب المذكورة سابقاً في البحث) والتي تكون أكثر دقة في بناء نموذج التنبؤ بالأزمة هي الربع الأول من العام2010 ، في حين أنه لم تظهر الفترات الربعية التي تسبق عام 2012 (عام الأزمة) وفقاً للأسلوب الإحصائي المستخدم أية مخرجات عن لامبدا، ومعدل (F) والمعاملات التمييزية المعيارية وغير المعيارية، وبالتالي فإن فترة التحليل في هذه الدراسة هي الربع الأول من عام 2010.

---

[1]- الجهماني، عمر والداود، عبد الفتاح. **"التنبؤ بفشل الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية باستخدام المقياس المتعدد الاتجاهات"** مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، مجلد 31، عدد 2، عمان، الأردن، 2004.

2- بسيوني، علياء. **مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المصرفية**، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد 12، العدد الثاني، 2010.

2.1.2 اختيار النسب المميزة(المكونة للمعادلة التمييزية) من المجموع الكلي للنسب:

لاختيار أفضل النسب المميزة التي يمكن من خلالها تمييز المنشآت الواقعة في أزمة وغير الواقعة، تم إدخال مؤشرات التحليل المالي وعددها(10) نسب على برنامج SPSS حيث تم استخدام التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات Multiple Linear Discriminant Analysis بغرض بناء النموذج المقترح، لإيجاد أفضل علاقة خطية من المتغيرات والتوصل إلى المعادلة التمييزية للتنبؤ بالأزمة.

ونتيجة لإدخال بيانات النسب المالية المذكورة والتعريف بالمصارف الواقعة في أزمة وغير الواقعة تبين أن أفضل النسب التي تحقق هذا الغرض هي (4) مؤشرات مالية فقط هي:

- متانة رأس المال.
- جودة الأصول.
- كفاءة الإدارة.
- القيمة السوقية للسهم/القيمة الدفترية.

جدول رقم (1) معدل F الجزئية و Wilks' lambda للمؤشرات المالية التي يتكون منها نموذج التنبؤ بالأزمة المصرفية

الرمز	النسبة المالية	Wilks'Lambda	معدل F الجزئية
C	متانة رأس المال	.138	25
A	جودة الأصول	.027	54.750
M	كفاءة الإدارة	.001	464.913
ME/EB	القيمة الدفترية/القيمة السوقية للسهم	.000	1276.062

قيمة F" الجدولية عند درجة حرية (1،7) وعند مستوى دلالة 0.05 = 5.59

قيمة F" الجدولية عند درجة حرية (1،7) وعند مستوى دلالة 0.01 = 12.25

3.1.2 ترتيب النسب المالية المميزة وفقاً لقيمة المعامل التمييزي المعياري حسب أفضليتها: Standardized Canonical Discriminant Function

قامت الباحثة بإعادة ترتيب المؤشرات المالية السابق ذكرها بحيث تعكس الأهمية النسبية لها حسب الأفضلية في بناء النموذج وفقاً للمعادلة التمييزية المعيارية التالية (Nie، 1975).

$$Y= r1A1+r2A2+.......+ rnAn$$

حيث: Y: علامة المعادلة التمييزية الناتجة عن تطبيق المعادلة أعلاه،

r: المعاملات التمييزية المعيارية للمتغيرات التمييزية (النسب المالية)،

A: القيم الفعلية للمتغيرات التمييزية،

n: عدد المتغيرات التمييزية المكونة للمعادلة التمييزية.

هذا ويستفاد من المعاملات التمييزية في تحديد الأهمية النسبية للمتغير الذي يقترن بها في التمييز بين المصارف الواقعة في أزمة وغير الواقعة، فالمتغير الذي تكون قيمة معامله المطلقة كبيرة يساهم

بشكل كبير في تكوين المعادلة التمييزية، كما تدل إشارة المعامل التمييزي المعياري عن اتجاه الأزمة، فإذا كانت إشارة المعامل التمييزي موجبة فإن زيادته تعني أنه يعمل باتجاه طردي أي نحو زيادة الأزمة، وإذا كانت إشارة المعامل التمييزي سالبة فإن ذلك يعني أن زيادته تعني أنه يعمل باتجاه عكسي أي نحو تخفيض الأزمة. ويبين الجدول رقم(2) المعاملات التمييزية المعيارية للنسب التي تم اختيارها مرتبة وفقاً لأفضليتها في التنبؤ.

جدول رقم (2) المعاملات التمييزية المعيارية

النسبة المالية	المعامل التمييزي المعياري
جودة الأصول	22.935
القيمة السوقية للسهم/القيمة الدفترية	13.753
متانة رأس المال	4.012
كفاءة الإدارة	-30.865

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS.

حيث تعتبر المعاملات التمييزية المعيارية ضرورية في تحديد الحد الفاصل للعلامات التمييزية لمجموعتي المنشآت الواقعة في أزمة وغير الواقعة، لأن الحد الفاصل يمثل الوسط الحسابي للعلامات التمييزية ذات المعاملات المعيارية للمجموعتين.

4.1.2 **بناء النموذج**: إن بناء النموذج يستلزم تحديد المعاملات التصنيفية ثم المعاملات التمييزية غير المعيارية كالآتي:

- **الخطوة الأولى: تحديد المعاملات التصنيفية للتعرف على وضع البنوك الواقعة في أزمة وغير الواقعة، (Classification coefficients):** لتحديد المعاملات التصنيفية والتعرف على وضع المنشآت المصرفية يتم تطبيق المعادلة التالية حيث تتمثل المعاملات التصنيفية بقيم (x) الظاهرة في المعادلة التالية:

$$Y= x1A1+x2A2+.......+ xnAn+ constant$$

حيث: Y: العلامة التصنيفية في المعادلة التصنيفية،

x: المعاملات التصنيفية للمتغيرات التمييزية

A: القيم الفعلية للمتغيرات التمييزية،

n: عدد المتغيرات التمييزية المكونة للمعادلة التصنيفية

constant : ثابت المعادلة.

تستخدم المعاملات التصنيفية في تصنيف المنشآت المصرفية في سنة التحليل، والتي يتم اشتقاقها من خلال مصفوفة التغاير المتجمعة داخل المجموعات والمراكز المتوسطة للمتغيرات التمييزية هذا ويتم استخراج العلامة التصنيفية من خلال المعادلة السابقة بضرب القيمة الفعلية للنسب المالية في المعاملات التصنيفية مع إضافة أو طرح عدد ثابت لكل مجموعة من المنشآت المصنفة، وبناءً على ما

سبق ولأغراض الوقوف على طبيعة تصنيف تلك المنشآت يتم مقارنة نتيجة (العلامة التصنيفية) لكل منها وفقاً للعلامة الأعلى، فمثلاً إذا كانت العلامة التصنيفية التي تم الحصول عليها لمجموعة المنشآت الواقعة في الأزمة المصرفية أكبر من تلك الناتجة عن مجموعة المنشآت المصرفية غير الواقعة في الأزمة، فإن هذه المنشأة تصنف ضمن مجموعة المنشآت المصرفية الواقعة في أزمة، والعكس صحيح. ويبين الجدول رقم (3) المعاملات التصنيفية للنسب المالية التي تتكون منها المعادلة التمييزية وذلك لمجموعتي المنشآت المصرفية.

جدول رقم (3) المعاملات التصنيفية للنسب المالية التي يتكون منها النموذج

النسبة المالية	حالة المعاملة التصنيفية	
	واقع في أزمة	غير واقع في أزمة
متانة رأس المال	-87723.091	-98704.044
جودة الأصول	-5364888.018	-6020307.065
كفاءة الإدارة	1084420.282	1215909.171
القيمة الدفترية/القيمة السوقية للسهم	-18183.371	-20373.847
الثابت	-460874.824	-579323.761

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS.

- **الخطوة الثانية: المعاملات التمييزية غير المعيارية:** لأغراض بناء النموذج اللازم لاحتساب العلامة التمييزية للتنبؤ بالأزمة، فإنه من الأهمية إدخال المعاملات التمييزية غير المعيارية في النموذج المقترح ويتم ذلك إحصائياً بضرب المعاملات غير المعيارية (U) بالقيم الفعلية للنسب المالية المقترنة بها وإضافة أو طرح الثابت المصاحب لها، وذلك للوصول إلى قيمة مطابقة للعلامة المعيارية التي يتم الحصول عليها.

وعليه يظهر الجدول التالي رقم (4) قيمة (U) التي تعبر عن المعامل التمييزي غير المعياري الذي يقابل كل نسبة مالية تم اعتمادها سابقاً كأفضل نسب مالية للتنبؤ بالأزمة.

جدول رقم (4) المعاملات التمييزية غير المعيارية للنسب المالية التي يتكون منها النموذج

النسبة المالية	المعامل التمييزي غير المعياري(U)
متانة رأس المال	94.122
جودة الأصول	5617.832
كفاءة الإدارة	-1127.038
القيمة الدفترية/القيمة السوقية للسهم	18.775
الثابت	1015.268

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS.

وبالتالي يكون تمثيل المعاملات التمييزية غير المعيارية للنسب المالية الداخلة في بناء النموذج كالآتي:

$$Z = 94.122C + 5617.832A - 1127.038M + 18.775ME/EB + 1015.268$$

2 .2 اختبار فرضيات الدراسة:

1.2.2 اختبار الفرضية الأولى: لاختبار الفرضية الأولى يتطلب الأمر تحديد النقطة الفاصلة بين العلامات التمييزية لمجموعة البنوك الواقعة في أزمة مصرفية والعلامات التمييزية لمجموعة البنوك غير الواقعة في الأزمة بالاعتماد على المراكز المتوسطة لكل مجموعة، والتي تمثل النقطة الفاصلة بين المجموعتين منتصف المسافة بين المراكز المتوسطة لكل مجموعة، وفي هذه الدراسة كانت المراكز المتوسطة لمجموعة البنوك الواقعة في أزمة مصرفية (58.334)، وللبنوك غير الواقعة في الأزمة تساوي (- 58.334)، وبالتالي فإن مقدار النقطة الفاصلة بين المجموعتين يساوي صفراً. وطبقاً لنتائج المعادلة التمييزية التي تم التوصل إليها والمكونة من النسب الأربعة المذكورة يتم التنبؤ بوقوع البنوك في أزمة مصرفية أو عدم وقوعها، فإذا كانت قيمة العلامة التمييزية (موجبة) تصنف ضمن مجموعة البنوك الواقعة في أزمة مصرفية وإذا كانت القيمة التمييزية (سالبة) تصنف ضمن مجموعة المنشآت غير الواقعة في الأزمة، هذا وبتطبيق النموذج المذكور في نقطة التحليل الزمنية يلاحظ أنه قد ظهرت لدينا 3 بنوك واقعة في الأزمة و3 بنوك غير واقعة وهي نفس البنوك التي سبق تصنيفها عملياً (حسب المعيار المفترض) بنفس الصفة كما يتبين من الجدول التالي:

الجدول رقم (5) العلامة التمييزية وحالة التصنيف الفعلي وحالة التصنيف حسب النموذج المقترح وصحة التنبؤ

البنك	العلامة التمييزية	حالة التصنيف الفعلي	حالة التصنيف حسب النموذج المقترح	صحة التنبؤ
العربي	58	واقع في أزمة	واقع في أزمة	صحيح
عودة	58	واقع في أزمة	واقع في أزمة	صحيح
بيمو	59	واقع في أزمة	واقع في أزمة	صحيح
سورية والمهجر	-57	غير واقع في أزمة	غير واقع في أزمة	صحيح
بيبلوس	-58	غير واقع في أزمة	غير واقع في أزمة	صحيح
الدولي للتجارة والتمويل	-59	غير واقع في أزمة	غير واقع في أزمة	صحيح

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS.

جدول رقم (6) تصنيف المنشآت المصرفية في عينة التحليل (الربع الأول من عام 2010)

المجموعة الفعلية	عدد الحالات	المجموعات المتوقعة	
		الواقعة في أزمة	غير الواقعة في أزمة
واقع في أزمة مصرفية	3	3 100%	0 0%
غير واقع في الأزمة	3	0 0%	3 100%

وعليه تكون عدد التصنيفات لكل مجموعة من المنشآت المصرفية في عينة التحليل كما يلي:

وبناءً على ما سبق يتبين صحة الفرضية الأولى القائلة بأن النموذج القياسي المقترح يميز بين المنشآت المصرفية الواقعة في أزمة والمنشآت المصرفية غير الواقعة قبل ثماني فترات زمنية ربعية من الأزمة.

2.2.2 **اختبار الفرضية الثانية:** تنص الفرضية الثانية على أن النموذج القياسي المقترح يميز المنشآت المصرفية الواقعة في أزمة والمنشآت المصرفية غير الواقعة في الفترات الربعية الأخرى التي تسبق عام الأزمة. ولاختبار الفرضية الثانية المتعلقة بقياس مدى دقة النموذج في التنبؤ في الفترات الربعية الأخرى السابقة لعام(2012) تبين ما يلي:

جدول رقم (7) تصنيف المنشآت المصرفية في عينة التحليل (الربع الثاني من عام 2010)

المجموعة الفعلية	عدد الحالات	المجموعات المتوقعة	
		الواقعة في أزمة	غير الواقعة في أزمة
واقع في أزمة مصرفية	3	4 67٪	2 33٪ خطأ
غير واقع في الأزمة	3	2 33٪ خطأ	4 67٪

وجد هناك منشأة واقعة في الأزمة في حين أن هذه المنشأة صنفت من الناحية العملية على أنها غير واقعة في الأزمة، كما وجد أن هناك منشأة غير واقعة في الأزمة في حين أنها صنفت من الناحية العملية على أنها واقعة في الأزمة، ويشير ذلك إلى وجود خطأ في تقدير النموذج يعادل 33٪، وبالتالي تكون نسبة الدقة في النموذج 67٪.

جدول رقم (8) تصنيف المنشآت المصرفية في عينة التحليل (الربع الثالث من عام 2010)

المجموعة الفعلية	عدد الحالات	المجموعات المتوقعة	
		الواقعة في أزمة	غير الواقعة في أزمة
واقع في أزمة مصرفية	3	4 83٪	2 17٪ خطأ
غير واقع في الأزمة	3	2 17٪ خطأ	4 83٪

وجد هناك منشأة واقعة في الأزمة في حين أن هذه المنشأة صنفت من الناحية العملية على أنها غير واقعة في الأزمة ، ويشير ذلك إلى وجود خطأ في تقدير النموذج يعادل 17٪ ، وبالتالي تكون نسبة الدقة في النموذج 83٪.

جدول رقم (9) تصنيف المنشآت المصرفية في عينة التحليل (الربع الرابع من عام 2010)

المجموعة الفعلية	عدد الحالات	المجموعات المتوقعة	
		الواقعة في أزمة	غير الواقعة في أزمة
واقع في أزمة مصرفية	3	3 100٪	0 0٪ خطأ
غير واقع في الأزمة	3	0 0٪ خطأ	0 100٪

بناءً عليه فإن دقة التنبؤ في النموذج تعادل 100٪.

جدول رقم (10) تصنيف المنشآت المصرفية في عينة التحليل (الربع الأول من عام 2011)

المجموعة الفعلية	عدد الحالات	المجموعات المتوقعة	
		الواقعة في أزمة	غير الواقعة في أزمة
واقع في أزمة مصرفية	3	5 67٪	1 33٪ خطأ
غير واقع في الأزمة	3	1 33٪ خطأ	5 67٪

وجد هناك منشأتين واقعتين في الأزمة في حين أن هاتين المنشأتين صنفتا من الناحية العملية على أنهما غير واقعتين في الأزمة ، ويشير ذلك إلى وجود خطأ في تقدير النموذج يعادل 33٪ ، وبالتالي تكون نسبة الدقة في النموذج 67٪.

جدول رقم (11) تصنيف المنشآت المصرفية في عينة التحليل (الربع الثاني من عام 2011)

المجموعة الفعلية	عدد الحالات	المجموعات المتوقعة	
		الواقعة في أزمة	غير الواقعة في أزمة
واقع في أزمة مصرفية	3	4 83٪	2 17٪ خطأ
غير واقع في الأزمة	3	2 17٪ خطأ	4 83٪

وجد هناك منشأة واقعة في الأزمة في حين أن هذه المنشأة صنفت من الناحية العملية على أنها غير واقعة في الأزمة، ويشير ذلك إلى وجود خطأ في تقدير النموذج يعادل 17٪، وبالتالي تكون نسبة الدقة في النموذج 83٪.

جدول رقم (12) تصنيف المنشآت المصرفية في عينة التحليل (الربع الثالث من عام 2011)

المجموعة الفعلية	عدد الحالات	المجموعات المتوقعة	
		الواقعة في أزمة	غير الواقعة في أزمة
واقع في أزمة مصرفية	3	5 67٪	1 33٪ خطأ
غير واقع في الأزمة	3	1 33٪ خطأ	5 67٪

وجد هناك منشأتين واقعتين في الأزمة في حين أن هاتين المنشأتين صنفتا من الناحية العملية على أنهما غير واقعتين في الأزمة، ويشير ذلك إلى وجود خطأ في تقدير النموذج يعادل 33٪، وبالتالي تكون نسبة الدقة في النموذج 67٪.

جدول رقم (13) تصنيف المنشآت المصرفية في عينة التحليل (الربع الأخير من عام 2011)

المجموعة الفعلية	عدد الحالات	المجموعات المتوقعة	
		الواقعة في أزمة	غير الواقعة في أزمة
واقع في أزمة مصرفية	3	6 50٪	0 50٪ خطأ
غير واقع في الأزمة	3	0 50٪ خطأ	6 50٪

وجد هناك ثلاث منشآت واقعة في الأزمة في حين أن هذه المنشآت صنفت من الناحية العملية على أنها غير واقعة في الأزمة، ويشير ذلك إلى وجود خطأ في تقدير النموذج يعادل 50٪، وبالتالي تكون نسبة الدقة في النموذج 50٪.

الخاتمة:

تم العمل في هذا البحث على تحديد أهم المؤشرات التي يمكن أن يتضمنها نموذج الإنذار المبكر بالأزمات المصرفية وتم التطبيق على المصارف السورية المقيدة بسوق دمشق للأوراق المالية كون النموذج المقترح نموذج ثنائي، وقد تم اعتماد أسلوب التحليل التمييزي المتعدد المتغيرات لاختبار الفرضيات فكانت النتائج كما يلي:

نص الفرضية	طريقة الاختبار	النتيجة
النموذج القياسي المقترح يميز بين المنشآت المصرفية الواقعة في أزمة وغير الواقعة قبل ثماني فترات زمنية ربعية من الأزمة.	من خلال تطبيق النموذج الثنائي الذي تم استنتاجه باستخدام أسلوب التحليل التمييزي وذلك على بنوك عينة الدراسة خلال الربع الأول من عام 2010 (نقطة التحليل الزمنية المعتمدة)، فتبين أن نسبة دقة النموذج قد بلغت 100٪.	قبول الفرضية والنموذج قادر على التنبؤ بالأزمات المصرفية في الربع الأول من عام 2010.
النموذج القياسي المقترح يميز المنشآت المصرفية الواقعة في أزمة وغير الواقعة في الفترات الربعية الأخرى التي تسبق عام الأزمة	تم اختبار الفرضية بالاعتماد على الأسلوب ذاته ولكن بالتطبيق على الفترات الربعية الأخرى للأعوام 2011،2010 السابقة لعام الأزمة، فتبين أن نسبة دقة النموذج تتراوح بين 50٪ و 100٪.	قبول الفرضية والنموذج قادر على التنبؤ بالأزمات المصرفية في الفترات الربعية الأخرى السابقة لعام الأزمة.

وبناءً عليه توصي الباحثة بما يلي:

1) ضرورة تطبيق النموذج القياسي المقترح للتنبؤ بالأزمة قبل حدوثها بفترة تسمح للإدارة المصرفية والجهات الرقابية باتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الأمر قبل استفحاله.
2) ضرورة بناء نماذج ثنائية متضمنة كل من المتغيرات المستخلصة من التقارير المالية، والمتغيرات المتعلقة بأداء الأسهم، كونها أثبتت قدرتها على التنبؤ بالأزمات المصرفية.
3) اتباع نموذج الـ DEA في قياس مؤشر كفاءة الإدارة المصرفية للتنبؤ بالأزمات، بدلاً من اتباع الطرق التقليدية - كالتقييم الميداني- والتي يمكن أن تكون غير متاحة في معظم الأحيان.

قائمة المراجع:

1) الجهماني، عمر والداود، عبد الفتاح. "التنبؤ بفشل الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية باستخدام المقياس المتعدد الاتجاهات" مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، مجلد 31، عدد 2، عمان، الأردن، 2004.

2) الشعار، محمد نضال. أسس العمل المصرفي، سوريا، حلب، 2005.

3) الشوربجي، مجدي. أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط، مجلة التنمية السياسية والاقتصادية، المجلد الثامن، العدد الثاني، 2006.

4) أمانة محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية. أنظمة الإنذار المبكر للمؤسسات المالية، اللجنة العربية للرقابة المصرفية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2009.

5) بسيوني علياء. مؤشرات الإنذار المبكر للأزمات المصرفية، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد 12، العدد الثاني، 2010.

6) حسن، عثمان علي. تقييم أداء البنوك، اتحاد البنوك العربية، بيروت، 2002.

7) عبد الله سمك، نجوى. كفاءة البنوك المصرية في مواجهة المنافسة العالمية، في القدرة التنافسية للاقتصاد المصري وسبل تحقيق الطموحات، تحرير: ليلى خواجة، مكتبة الشروق الدولية، القاهرة، 2004.

8) كورتل، فريد. الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاديات العربية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2008.

9) منصوري، عبد الكريم، عكاشة، رزين. قياس الكفاءة النسبية للبنوك الجزائرية باستخدام النموذج المتعدد المعايير "التحليل التطويقي للبيانات"، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة د. مولاي الطاهر، تلمسان الجزائر، 2010.

10) *Altman, E.On Corporate Financial Distress and Bankruptcy, John Wiley and Sons, USA,2002.*

11) *Barr, R. and T. Siems. "Bank Failure Prediction Using DEA to Measure Management Quality." R.Barr, R. Helgason and J. Kennington, eds., Computer Science and Operations Research: Advances in Metaheuristics, Optimization and Stochastic Modeling Technologies,1993.*

12) *Curry, Timothy J., Gary S. Fissel, and Gerald Hanweck. 2003. Market Information, Bank Holding Company Risk, and Market Discipline. Working Paper 2003-04.FDIC.*

13) *Davies, Sally M. 1993. The Importance of Market Information in Predicting Bank Performance. Working Paper. Board of Governors of the Federal Reserve System.*

14) *Davis,E;Karim,D. Comparing early warning systems for banking crises,Journal of financial stability.Vo1.4,2008.*

15) *Demirguc-Kunt,A;Detragiache,E. the determinants of banking crises in developing and developed Countries, IMF staff papers,Vo1.45,No.1,1998.*

16) *Fama, Eugene F. Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance. Journal of Financial Economics 49, no. 3:283–306, 1998.*

17) *Frank,J.Fabozzi;Pamela,P.Peterson. financial management&analysis. second edition,2003,p729-736.*

18) *Gupta,p. banking crises:A survey of the literature,IMF,2002, <http://www.imf.org/external/country/ind/rr/2002>.*

19) *John Tatom.Predicting failure in the commercial banking industry,"Network financial institute at Indiana state university,5,August,2011.*

20) *Kao and Liu."Predicting bank performance with financial forecasts: A case of Taiwan commercial banks." Journal of Banking and Finance,2004.*

21) *Krainer, John, and Jose A. Lopez. Incorporating Equity Market Information into Supervisory Monitoring Models. Working Paper 2001-14. Federal Reserve Bank of San Francisco,2001.*

22) *Nie, N. H. (1975) "Statistical Package for the Social Science", 2th edition, McGraw-Hill Inc.USA.*

23) *Saunder,A;Cornett,M,M.Financial institutions Management"a risk management approach,seven edition,2011.*

24) *Wei Quanling, " Data Envelopment analysis",Chinese Science Bulletin Vol. 46,No. 16 Aug. 2001 .*

قائمة التدفقات النقدية الوجه الأخر للوضعية المالية

د. عــزه الأزهــر
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة الوادي
Azza.lazhar@yahoo.fr

أ. سالمي محمد دينوري
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة الوادي
Azza.lazhar@yahoo.fr

ملخص:

إن إعداد القوائم المالية يتم عادة في ظل مبدأ الاستحقاق، مما يمكنا الحصول على النتيجة، وعلى الرغم من أهمية النتيجة للتعبير عن الوضعية الاقتصادية، إلا أنها تعد غير كافية عند توزيع النتيجة وعند حساب ربحية السهم، لكون الشركاء هم بحاجة للسيولة، ومن هنا جاءت أهمية قائمة التدفقات النقدية للتعبير عن الوضعية المالية.

مدخل

لاقت قائمة التدفقات النقدية اهتمام الجمعيات العلمية في كثير من الدول مثل المجمع الكندي للمحاسبين القانونيين"سبتمبر 1985" ومجلس المعايير المحاسبية المالية في الولايات المتحدة الأمريكية"نوفمبر 1987"ومجمع المحاسبين القانونيين لجنوب إفريقيا جويلية 1988، ومجمع المحاسبين في المملكة المتحدة"سبتمبر1991"وفي مصر"ماي 1996". وقد مرت قائمة التدفقات النقدية بعدة مراحل حتى وصلت إلى هذا الشكل الوارد بهذا المعيار، فقد كان مسمى القائمة في البداية"قائمة تدفق الأموال"ثم تغير المسمى وأصبح"قائمة مصادر واستخدام الأموال"وهي قائمة تبين الأموال التي تولدت من تشغيل المؤسسة واستخدامات تلك الأموال في العمليات المختلفة، ولكن كان الانتقاد الذي يوجه عادة إلى هذه القائمة هو أنها لا تعرض بيان التدفق النقدي محلل إلى الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة وهي نشاط التشغيل والاستثمار والتمويل بل كانت تقوم بمزج الأنشطة معا في القائمة دون تلخيص أو تبويب لها، هذا بالإضافة إلى عدم وجود مفاهيم محاسبية دقيقة لتعريف كل من النقدية وما في حكمها أو رأس المال العامل والذي يمثل الفرق بين مصادر الأموال واستخداماتها الواردة بهذه القائمة، نتيجة لهذا ظهرت قائمة بمسمى جديد يطلق عليها"قائمة التغيرات في المركز المالي"وهي قائمة توضح التغيرات التي تمت في عناصر قائمة المركز المالي بين نهاية وبداية الفترة وأخيرا أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية المعيار رقم(95)في نهاية 1987 وألزم فيه المنشآت بإعداد قائمة التدفقات النقدية لتحل محل "قائمة التغيرات في المركز المالي"وهي قائمة توضح التغيرات التي تمت في عناصر قائمة المركز المالي بين نهاية الفترة وبدايتها.

1. لمحة تاريخية عن قائمة التدفقات النقدية

تعد قائمة التدفقات النقدية حديثة العهد نسبيا مقارنة مع القوائم الأساسية الأخرى، وقد شهدت منذ نشوئها إلى الآن تطورات ملحوظة سواء من جهة المداخل المتبعة في إعدادها، أو من حيث صور أو نماذج عرضها أو من حيث قوة القواعد الملزمة بنشرها والصادرة عن المجاميع المهنية[1].

وكانت الشركات العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية، أول من بادر بعرض هذه القائمة بصفة طوعية في نهاية الخمسينات من القرن العشرين حيث عُرضت في صورة جدول تحليلي بسيط يسمي "قائمة مصادر الموارد والمنصرف " where-got and where gone statement كما كانت القائمة تقتصر على المقارنة بين قائمتين متتاليتين للمركز المالي، تظهر عناصر الزيادة أو النقص الحادثة في هاتين القائمتين على مدار الفترة المحاسبية. لكن المهد الأمريكي للمحاسبين القانونين AICPA أصدر عام 1961 دراسة أوصى فيها بتغير مسمى القائمة لتصبح "قائمة تحليل التدفقات النقدية والموارد الماليةcash flow analysis & funds flow statement، كما أوصى جميع الشركات المساهمة العامة بإصدارها ونشرها بعد تدقيقها من مدقق الحسابات الخارجي مثلها في ذلك مثل بقية القوائم المالية الأساسية الأخرى[2] ثم أصدر المعهد نفسه الرأي رقم (3)عام 1963 فأوصى بالالتزام بالمعايير المحاسبية المهنية في إعدادها والإفصاح عن المعلومات التي تعرضها، كما أوصى بتعديل تسميتها إلى Statement osources and application of funds "قائمة مصادر الأموال و إستخدماتها" وبضرورة عرضها ضمن المعلومات الإضافية أو المكملة الصادرة عن الشركة، ولكن دون أن تخضع بالضرورة لمصادقة مدقق الحسابات[3].

وقد تزايدت أهمية هذه القائمة عندما أصدرت هيئة تداول الأوراق المالية الأمريكية SEC عام 1970م بيانها رقم (17) الذي طلبت فيه من جميع الشركات المسجلة لديها، بأن تُضمن تقاريرها المالية السنوية المقدمة للهيئة قائمة بموارد الموال واستخداماتها مما حث المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونين أن يصدر في العام التالي أي عام 1971 الرأي رقم (19) الذي أوصى بما يلي[4]:

1- تغيير مسمى القائمة ليصبح "قائمة التغيرات في المركز المالي " Statement of Changes in Financial Position.

2- أن تصبح هذه القائمة واحدة من القوائم المالية الأساسية للفترة المحاسبية.

3- أن تصبح هذه القائمة مشتملة على رأي مراقب الحسابات الذي يتضمنه تقريره الصادر عن البيانات المالية للشركة.

---

(1) محمد مطر، موسى السويطي(2008): التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية (في مجالات، القياس والعرض والإفصاح). دار وائل للنشر. عمان. الأردن، ط2. ص:261.

(2) Mosich A,N &larsen E ,j., Intermediate Accouting , McGraw hill book Company ,1983,p:34.

(3) AICPA,APB opinon N°3,the Statement of sources and application of funds ,1963,p:16.

(4) AICPA,APB opinon N°19,Reporting Changes in Financial Position,1981,p:14 .

4- أن يتم إعداد القائمة وفق المفهوم الشامل للموارد المالية على أن يترك للشركة الخيار في إعدادها وعرضها، إما وفقا لمدخل رأس المال العامل أو وفقا لمدخل التدفق النقدي.

وفي عام 1987م صدر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB البيان رقم (SFAS N°95) الذي ألزم جميع الشركات الأمريكية بإصدار (قائمة التدفقات النقدية) كواحدة من القوائم المالية الأساسية، بحيث تحل محل قائمة التغيرات في المركز المالي التي كانت مستخدمة حتى ذلك التاريخ.وأوصى البيان أن يتم تصنيف التدفقات النقدية في القائمة، إلى تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية وتدفقات نقدية استثمارية وتدفقات نقدية تمويلية [1]

ووفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (IAS N°7) المعدل، والصادر عن اللجنة الدولية لمعايير المحاسبة عام 1993 والذي حل محل المعيار السابق الصادر عام 1977 فإن هذه القائمة تُعرض باعتبارها جزءا لا يتجزأ من البيانات المالية المدققة والمشمولة في التقارير السنوية الصادرة عن شركات المساهمة.وقد أوصى هذا المعيار بإعدادها بشكل يفصح عن حركة النقدية التي تتمثل في النقد الجاهز والودائع تحت الطلب وما في حكمها .

2.أهمية عرض المعلومات التدفق النقدي

يهتم مستخدمي القوائم المالية لمؤسسة ما بالتعرف على الكيفية التي تعتمد عليها المؤسسة في توليد واستخدام النقدية وما في حكمها وذلك بصرف النظر عن طبيعة أنشطة المؤسسة وبصرف النظر عما إذا كانت النقدية يمكن أن ينظر إليها كمنتج للمؤسسة أم لا.

وتختلف قائمة التدفقات النقدية عن قائمة الدخل والموازنة النقدية كالآتي[2]:

- قائمة الدخل تشمل كافة الإيرادات والأرباح والمكاسب المتولدة نتيجة مباشرة المؤسسة لنشاطها الرئيسي أو التي قد تنشأ من مزاولتها لأي أنشطة أخرى، وتعتمد وفقا لأساس الاستحقاق، على حين أن تبين قائمة التدفقات النقدية حركة المقبوضات والمدفوعات وفقا للأساس النقدي.
- الموازنة النقدية وهي عبارة عن ميزانية نقدية لتقدير المقبوضات والمدفوعات عن فترة مالية مقبلة وما يترتب عن ذلك من فائض أو عجز نقدي هي بذلك تعتبر أداة للتخطيط والرقابة، على حين تبين قائمة التدفقات النقدية حركة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للنقدية وما في حكمها التي تمت فعلا خلال الفترة المعنية.

هذا وتظهر أهمية الاعتماد على معلومات التدفقات النقدية من قبل مستخدمي القوائم المالية حيث.

1- توفر معلومات مفيدة لكل من الإدارة ومستخدمي القوائم المالية، وتعتبر وسيلة للتعرف على درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة ومرونتها المالية ودرجة المخاطر التي تصاحب تدفقاتها، بالإضافة إلى أن تلك القائمة تمكن مستخدميها من الرقابة على أداء المؤسسة بالإضافة إلى تمتعها بقدرة تنبؤية عالية بأداء المؤسسة من حيث الربحية والسيولة.

---

(1) FASB, SFAS , N° 95, Statement of Cashflows,FASB,1987,p:34.

(6) محمد عبد العزيز خليفة، و آخرون، (1999): شرح معايير المحاسبة المصرية.ج1. مركز فجر للطباعة. القاهرة.،ص:117

2- تساعد محللي القوائم المالية في تقييم مدى قدرة المؤسسة على مواجهة تعهداتها عندما يحين ميعادها أي تساعد في تقيم التغيرات التي تحدث في الهيكل المالي للمؤسسة بما في ذلك درجة السيولة ومقدرتها على استرداد ديونها.

3- تعتبر معلومات التدفق النقدي مفيدة في تقيم مدى مقدرة المؤسسة على توليد النقدية وما في حكمها حيث تستخدم المعلومات التاريخية للتدفق النقدي كمؤشر لقيمة وتوقيت ومدى تأكد تحقق التدفقات النقدية المستقبلية

4- مما يزيد من أهمية إعداد قائمة التدفق النقدي أن البعض يرى أن الدليل على أن المؤسسة تحقق أرباح من عدمه هو صافي التدفق النقدي الناتج من النشاط التشغيلي"الأنشطة الرئيسية المنتجة للإيراد وليس صافي الربح المتولد من قائمة الدخل إذ قد تحقق المؤسسة أرباح ومع ذلك يكون لديها تدفقات نقدية سالية أي التدفقات النقدية الخارجة أكثر من التدفقات النقدية الداخلة مما قد يؤدي إلى مواجهة المؤسسة لصعوبات مالية تؤثر على كل من التزاماتها النقدية وعلى أسعار أسهمها المطروحة في البورصة كما هو الحال في الشركات التي تبيع منتجاتها بالتقسيط.

5- تساعد المعلومات التي توفرها قائمة التدفق النقدي في تفسير بعض التساؤلات المطروحة من قبل المستثمرين كما يلي:

❖ كيف يمكن للمؤسسة تحقيق خسائر على الرغم من وجود تدفقات نقدية موجبة إذ قد يكون مرجع هذه التدفقات قيام المؤسسة بيع أصول ثابتة أو الحصول على قروض من المؤسسات المالية.

❖ كيف يمكن للمؤسسة تحقيق أرباح على الرغم من وجود تدفقات نقدية سالبة والتزامات نقدية لم تسدد بعد.

6- تتصف قائمة التدفقات النقدية بمجموعة من الخصائص تميزها عن القوائم المالية الأخرى وتجعلها أكثر شمولا منهم فقائمة الدخل يتدخل في إعدادها الحكم الشخصي في كثير من الأحيان والأرباح المتولدة منها مقاسه على أساس الاستحقاق، على حين يعتبر صافي التدفق النقدي الناتج عن النشاط التشغيلي بقائمة التدفق النقدي تعتبر مكملة لقائمة المركز المالي في الإفصاح عن التدفقات النقدية المتعلقة بالمعاملات مع الغير وملاك المشروع.

7- يستفيد مستخدمو القوائم المالية من الإفصاح عن التدفقات النقدية حسب القطاع في تقيم العلاقة بين التدفقات النقدية للمؤسسة ككل وذلك المتعلقة بالأجزاء المكونة لها، ومما سبق يمكن أن نستنتج:

❖قائمة التدفقات النقدية ليست بديلة لقائمة الدخل وإنما مكملة لها بما تحتويه من معلومات مختلفة.

❖قائمة التدفقات النقدية ليست عرضة لتحريف الأداء مقارنة بقائمة الدخل، فصافي الدخل يمكن التحكم فيه إلى حد كبير إلى المستوى الذي ترغبه الإدارة وباستخدام طرق محاسبية مختلفة.

❖الإفصاح عن معلومات قائمة التدفقات النقدية يستخدم للدلالة على جودة معلومات الأرباح من ناحية، وفي نفس الوقت يمثل إشارة لسوق الأوراق المالية عن جودة معلومات المؤسسة.

3.عرض قائمة التدفق النقدي

ينبغي على كل مؤسسة أن تعرض تدفقاتها النقدية خلال الفترة مبوبة إلى أنشطة التشغيل والاستثمار والتمويل بالطريقة التي تكون ملائمة لأعمالها، حيث يوفر التبويب حسب النشاط المعلومات التي تسمح لمستخدمي القوائم المالية بتقدير أثر تلك الأنشطة على المركز المالي للمؤسسة والأرصدة النقدية وما في حكمها، مع مراعاة أن المعاملة الواحدة في بعض الحالات قد تتضمن تدفقات نقدية يمكن أن تبوب كل منها تبويبا مختلفا مثلا السداد النقدي لقرض ما يتضمن كل من فائدة القرض ومبلغ القرض الأصلي، أما فائدة القرض فتبوب على أنها نشاط تشغيلي على حين يبوب القرض الأصلي على أنه نشاط تمويلي.

①- الأنشطة التشغيلية: تساعد بيانات التدفق النقدي من النشاط التشغيلي في تقييم السياسات المالية للشركة وبيان قدرتها على سداد القروض والمحافظة على القدرة التشغيلية للمؤسسة، وكذا بيان حجم النقدية المتولد نتيجة ممارسة المؤسسة لنشاطها الأساسي وسداد التوزيعات على الأسهم، وللوصول لصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، فإن من الضروري التقرير عن الإيرادات والمصروفات على الأساس النقدي ويتم ذلك عن طريق استبعاد أثار الصفقات التي تتضمنها قائمة الدخل التي لا ينتج عنها زيادة أو تخفيض في النقدية[1].

②- الأنشطة الاستثمارية:يقصد بالنشاط الاستثماري كما هو وارد بالمعيار:"أنشطة اقتناء واستبعاد الأصول طويلة الأجل والاستثمارات الأخرى لا تدخل في حكم النقدية فالنشاط الاستثماري يتأثر بالتدفقات المتعلقة بالاستثمارات طويلة الأجل والاستغناء عنها[2].

③- الأنشطة التمويلية يقصد بالنشاط التمويلي كما هو وارد بالمعيار:"الأنشطة التي ينتج عنها تغيرات في حجم ومكونات حقوق الملكية والاقتراض بالمؤسسة".هو النشاط المتعلق بالحصول على موارد التمويل للأصول سواءً من قروض أو إصدار أسهم[3]

4. أغراض قائمة التدفقات النقدية والنسب المستخلصة من بياناتها.

وفقا لما جاء في الرأي الصادر عن المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونين (AICPA) تحت القائمة الأغراض التالية :

①- توضح قيمة الموارد المالية التي تمكنت الشركة من توفيرها من أنشطتها التشغيلية خلال الفترة المحاسبية، كما تلخص الأنشطة التمويلية والاستثمارية النقدية التي تمارسها هذه الشركة خلال نفس الفترة.

---

(1) دونالد كيسو ، وجيري ،(1995)، تعريب أحمد حامد حجاج، ج2، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية.ص:1232.

(2) المعيار الدولي السابع، الجمعية المصرية للمحاسبين القانونين (2006): معايير المحاسبة المصرية. أبو رامي للطباعة. مصر.

(3) كمال الدين دهراوي (2006): تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار. المكتب الجامعي الحديث الإسكندرية.ص:156

②- توفر القائمة معلومات مكملة للإفصاح عن التغيرات الحادثة في المركز المالي خلال الفترة المحاسبية، فيما يتعلق بمجالات الإفصاح عن الجوانب النقدية التي لم يتيسر توفيرها في قائمتي الدخل والميزانية.

③- إمكانية التنبؤ بقدرة المشروع على توليد التدفقات النقدية المستقبلية التي تساعد في إعداد الموازنة التقديرية، وإمكانية التخطيط لأعمال التوسعة والتجديدات المطلوبة تبعا لتدفقات النقدية المتوقعة.

④- إمكانية التعرف على قدرة المشروع على تسديد الالتزامات وفوائد الديون من موارد ذاتية دون اللجوء إلى مزيد من الإقراض.

⑤- إمكانية التحقق من قدرة المشروع على دفع توزيعات الأرباح لحملة الأسهم.

⑥- توضيح أسباب الفروق بين صافي الدخل المحتسب على أساس الاستحقاق، وصافي التدفقات النقدية التشغيلية الناتجة عن إتباع الأساس النقدي.

⑦- معرفة مقدار النقدية المستخدمة في العمليات الاستثمارية والتمويلية.

⑧- تقييم ربحية المؤسسة وجود الأرباح بصفة أن المعلومات التي تعكسها قائمة التدفقات النقدية أكثر مصداقية من المعلومات التي تعكسها قائمة الدخل.

⑨- تقيم كل من المرونة المالية ودرجة السيولة، ومدى قدرة الشركة على تغيير أنماط تدفقاتها النقدية وفقا للظروف الطارئة أو غير المتوقعة التي يمكن أن تواجهها في المستقبل.

⑩- تهدف بشكل عام إلى قياس القدرة على توليد التدفقات النقدية الكافية لتلبية الاحتياجات الأساسية المحددة ضمن رؤيا وإستراتيجية الشركة.

كما يمكن استخدام النسب التالية التي تعتمد على التدفقات النقدية التشغيلية[1]

1- نسبة كفاية التدفقات النقدية من النشطة التشغيلية= $\frac{\text{التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{الاحتياجات النقدية الأساسية}}$

وتمثل الاحتياجات النقدية الأساسية في الأمور الآتية

- ❖- التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية
- ❖- مدفوعات أعباء الديون المتمثلة في الفوائد والأقساط المستحقة خلال العام
- ❖- النفقات الرأسمالية اللازمة للحفاظ على الطاقة الإنتاجية
- ❖- المدفوعات اللازمة لتسيد توزيعات الأرباح النقدية على المساهمين.

وتقيس هذه النسبة مدى القدرة على تلبية هذه الاحتياجات وما توفره منها.

2- مؤشر النقدية التشغيلية = $\frac{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{صافي الدخل}}$

(1) محمد مطر وموسى السويطي، مرجع سابق. ص:268- 269 .

ويفيد هذا المؤشر في بيان نسبة الأرباح النقدية من أصل صافي الأرباح السنوية المحتسبة على أساس الاستحقاق. وكلما ارتفعت هذه النسبة تزيد مصداقية بيانات قائمة الدخل المعدة على أساس الاستحقاق والعكس بالعكس.

3- العائد على موجودات من التدفق النقدي التشغيلي = $\frac{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{مجموع الموجودات}}$

وتبين هذه النسبة مدى قدرة الموجودات على توليد التدفق النقدي التشغيلي

4- العائد على المبيعات من التدفق النقدي التشغيلي= $\frac{\text{التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{صافي المبيعات}}$

وتوضح هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الإتمان التي تتبعها المؤسسة في تحصيل النقدية.

5- نسبة تغطية فوائد الديون = $\frac{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{فوائد الديون}}$

وتوضح هذه النسبة عدد مرات تغطية التدفقات النقدية لفوائد الديون التي تترتب على المؤسسة

6- نسبة تغطية التوزيعات = $\frac{\text{التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{تغطية التوزيعات}}$

وتوضح هذه النسبة عدد مرات تغطية التدفقات النقدية لتوزيعات الأرباح النقدية على حملة الأسهم.

ولعل من ابرز ما يستفاد من القائمة توضيحها لمعلومات مفيدة عن عمليات التمويل والاستثمار ، وبيان أسباب الاقتراض ومجالات استخدام الأموال المقترضة وكيفية تمويل التوسعات في المعدات والمباني، وكيفية تمويل الزيادة في رأس المال العامل، ومدى قدرة الشركة على الاستمرار في توزيع الأرباح على المساهمين.

كما يمكن استخدام النسب التالية التي تعتمد على مقارنة التدفقات النقدية وقائمة المركز المالي[1].

1- معدل تغطية ديون قصيرة الأجل = $\frac{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{متوسط الديون قصيرة الأجل}}$

يبين قدرة المؤسسة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل وكلما زاد هذا المعدل قل احتمال تعرض الشركة لمشكلة السيولة

2- معدل المرونة المالية= $\frac{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}}{\text{متوسط الديون الإجمالية}}$

يبين هذا المعدل قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها من صافي التدفقات النقدية دون الحاجة الى تصفية أو بيع الأصول المستخدمة ، وكلما زاد هذا المعدل كان هناك احتمال أقل أن تتعرض المؤسسة

(1) كمال الدين الدهراوي، مرجع سابق، ص: 182- 183.

لصعوبة في الوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها.وبتالي يقدم هذا المؤشر مدى القدرة على تسديد التزامات باستمرار إذا كانت المصادر الخارجية للأموال محدودة أو عالية التكلفة.

3- التدفقات النقدية الحرة: وتمثل مقدار النقدية القابلة لإنفاق على استثمارات جديدة، سداد ديون، شراء أسهم الخزانة، أو زيادة درجة السيولة، هذا المقياس يبين مدى المرونة المالية وقدرة المؤسسة على سداد التوزيعات دون الرجوع إلى مصادر خارجية، كما يبين قدرة المؤسسة على الاحتفاظ بمستوى إنفاقها الرأسمالي، كما يبين مدى النقدية التي يمكن استخدامها في الاستثمارات الإضافية

صافي النقدية الحرة = صافي التدفقات النقدية – (الإنفاق الرأسمالي+ التوزيعات)

خاتمة:

تمثل قائمة التدفقات النقدية إضافة هامة إلى القوائم المالية الإلزامية لأنها تبين مقدرة المؤسسة على توليد النقدية، ومدى مرونتها المالية، ومقدار ما لديها من نقدية حرة تمكنها من التوسع وسداد القروض.

إن تبويب التدفقات النقدية تحت ثلاثة أنشطة يتيح لمستخدمي القوائم المالية التعرف على صافى التدفقات النقدية الناتجة من كل نشاط على حده بصورة مستقلة، خاصة وأن الكثير من مستخدمي القوائم المالية يهتمون بصفة خاصة بالتدفقات النقدية من أنشطة التشغيل، بل أن البعض يعتقد أن النجاح هو تدفقات نقدية موجبة من أنشطة التشغيل.

أن تحليل قائمة التدفقات النقدية يتيح الحصول على مؤشرات هامة لمستخدمي القوائم المالية مثل عائد التدفق النقدي، والتدفق النقدي إلى المبيعات، والتدفق النقدي الحر.

الربط بين المحتوى المعلوماتي لقائمة الدخل والمحتوى ألمعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية يوفر وسيلة مراجعة انتقاديه إضافية - بجانب أساليب ووسائل المراجعة الأخرى - تبين المجالات والنقاط التي تحتاج للتقصي والتحليل للتحقق من انتظام الحسابات.

إن اعتماد مستخدمي القوائم المالية على مؤشرات كل من قائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية أفضل من الاعتماد على مؤشرات قائمة الدخل فقط خاصة عند اتخاذ قرار يتعلق بالتعامل في سوق الأوراق المالية، فمن المسلم به أن أي منظمة أعمال يجب أن تحقق هدفا الربحية والسيولة.

قائمة المراجع:

1- الجمعية المصرية للمحاسبين القانونين (2006): معايير المحاسبة المصرية. أبو رامي للطباعة. مصر.

2- المعيار الدولي السابع، الجمعية المصرية للمحاسبين القانونين (2006): معايير المحاسبة المصرية. أبو رامي للطباعة. مصر.

3- دونالدكيسو، جيري ويجانت(1995)، تعريب أحمد حامد حجاج، ج2، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية.

4- كمال الدين الدهراوي (2006): تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار. المكتب الجامعي الحديث الإسكندرية.

5- محمد مطر، موسى السويطي(2008): التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية (في مجالات، القياس والعرض والإفصاح). دار وائل للنشر. عمان. الأردن، ط2.

6- محمد عبد العزيز خليفة، و آخرون، (1999): شرح معايير المحاسبة المصرية.ج1. مركز فجر للطباعة القاهرة.

6- AICPA ،APB opinion N°3 ،the Statement of sources and application of funds ، 1963.

7- AICPA ،APB opinion N°19 ،Reporting Changes in Financial Position ،1981

8- FASB ، SFAS ، N° 95 ، Statement of Cashflows ،FASB ،1987.

9- Mosich A ،N &larsen E ،j. ، Intermediate Accounting ، McGraw hill book Company ،1983.

تقييم فعالية بورصة القيم في تحسين الوضعية المالية للقطاع الخاص بالجزائر

ـ دراسة حالة شركة أليانس للتأمينات ـ

د. هواري سويسي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - الجزائر
souici.ho@univ-ouargla.dz

د. محمد زرقون
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - الجزائر
Zergoune.me@univ-ouargla.dz

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهمية بورصة القيم ودورها في تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، من خلال تحليل وتقييم أداء بورصة الجزائر، وكذا التعرف على مدى فعاليتها في دعم وتشجيع مؤسسات القطاع الخاص الجزائري على الاستثمار، وذلك من خلال قياس مدى التغير الحاصل في مؤشرات الأداء المالي لإحدى مؤسسات القطاع الخاص الجزائري الرائدة في قطاع الخدمات التأمينية والمدرجة في البورصة من خلال طرح الأسهم للإكتتاب العام والمتمثلة في شركة أليانس للتأمينات خلال الفترة (2008/2012). وأهم ما خلصت الدراسة إلى أن عموم الأداء المالي لشركة أليانس انخفض، نظرا لحداثة دخول هذه الشركة للبورصة، الأمر الذي يجعل من ضرورة قياس أدائها على الأقل لعدد أربع سنوات.

الكلمات المفتاحية: بورصة القيم، تمويل، أسهم، سندات، قطاع خاص، أداء مالي.

تمهيد:

تحظى المؤسسة الاقتصادية بأهمية بالغة في المحيط الاقتصادي لكل دولة وذالك لما لها من دور فعال في النشاط الاقتصادي، إذ إرتأت الجزائر كغيرها من الدول الأخرى، السعي نحو إعطاء القطاع الخاص دورا أكبر في مسيرتها التنموية، فقد شهدت الساحة الإقتصادية تغيرات هيكلية هامة لاسيما التخلي عن الفلسفة الإشتراكية التي تقوم على الملكية العامة والتخطيط المركزي والتوجه تدريجيا نحو اقتصاد السوق. وفي هذا الإطار نجد أن كل مؤسسة تسعى جاهدة لمواكبة هذه التطورات والتحولات لضمان إستمراريتها وبقائها. ومن أكثر الجوانب أهمية في المؤسسة الاقتصادية، نجد التمويل الذي حظي في الآونة الأخيرة باهتمام العديد من الباحثين نظرا للأهمية التي يكتسيها. ونظرا لتعدد احتياجات المؤسسة تعددت مصادر تمويلها، وبذلك فهي تختار مصدر تمويلها وفق وضعيتها وإستراتيجيتها المتبناة.

لكن في السنوات الأخيرة، أصبحت الموارد الذاتية غير كافية بالشكل اللازم لقيام المؤسسات بنشاطها على أكمل وجه، كما أن التمويل البنكي يجعل المؤسسات مقيدة بشروط معينة كآجال

التسديد وأسعار الفائدة، الأمر الذي أدى بالمؤسسات إلى اللجوء لبورصة القيم كمصدر مهم وحديث للتمويل، أين تكون ملزمة بدفع الأرباح أو أسعار الفائدة كل سنة دون دفع المبلغ الأصلي لرأس المال المقترض، بالإضافة إلى أن التمويل عن طريق البورصة لا يحدث تضخم لأن نفس الكمية من الأموال يتم تداولها على عكس التمويل عن طريق البنوك، الذي يؤدي إلى خلق نقود الودائع المسببة في زيادة المعروض النقدي. ويعتبر تمويل المؤسسات الاقتصادية من خلال البورصة، من أكثر الطرق شيوعا وانتشارا في جميع أنحاء العالم، وقد لاقى اهتماما واسعا ودراسات مستفيضة من طرف المساهمين والأكاديميين، حيث يترتب على هذا النمط من التمويل زيادة قاعدة المساهمين، كما يعتبر أسلوبا ناجحا لتشجيع صغار المستثمرين والمدخرين على الاستثمار.

بإنشاء بورصة القيم المنقولة بالجزائر سنة 1992، توجهت العديد من المؤسسات الاقتصادية مثل: سوناطراك، صيدال، فندق الأوراسي، الرياض، أليانس، روبية،...إلخ. إلى هذا المصدر الجديد للتمويل وحاولت الاستفادة منه. وتعبر شركة "أليانس" للتأمينات أول مؤسسة خاصة تدخل بورصة القيم - بعد الشركات العمومية الثلاثة: صيدال، رياض سطيف والأوراسي- ، وذلك في سنة 2011 من خلال طرح نسبة 30 بالمائة من رأسمالها للاكتتاب، وتحويلها إلى أسهم قابلة للتداول. وخلال سنة 2013 نلاحظ دخول ثاني مؤسسة خاصة إلى البورصة من خلال مؤسسة الروبية للصناعات الغذائية (NCA)من خلال طرح نسبة 25 بالمائة من رأسمالها للاكتتاب.

وبناء على ما سبق، يمكن طرح وصياغة الإشكالية الرئيسية لهذه الورقة البحثية على النحو التالي:

ما مدى فعالية بورصة الجزائر في تمويل و تحسين الوضعية المالية لمؤسسات القطاع الخاص؟

وعلى هذا الأساس فإن الدراسة سوف تقسم إلى محورين (02) رئيسيين حيث نتناول ما يلي:

- **المحور الأول: تحليل وتقييم أداء بورصة الجزائر؛**
- **المحور الثاني: دور بورصة القيم في تحسين الوضعية المالية لشركة أليانس للتأمينات؛**

1 - تحليل وتقييم أداء بورصة الجزائر

من أجل تحليل وتقييم واقع أداء بورصة الجزائر سوف نستعرض ما يلي:

1-1 تطور عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

يؤدي إرتفاع عدد الشركات المسجلة في البورصة إلى زيادة اتساع حجمها، من خلال ارتفاع حجم الاستثمارات فيها، مما يؤدي إلى زيادة الرسملة البورصية، والتي تمثل مقياسا بمقارنتها مع الناتج الداخلي الخام في معرفة حجمها في الاقتصاد.

وقد بلغ عدد المؤسسات الاقتصادية الجزائرية التي دخلت إلى البورصة منذ نشأتها سنة 1992 عشر (10) شركات، ثلاثة (03) مؤسسات عمومية من خلال طرح أسهمها للإكتتاب العام (رياض

سطيف، مجمع صيدال، مؤسسة تسيير فندق الأوراسي) (والآن أصبح عدد هذه المؤسسات مؤسستين (02) مؤسسات فقط بعد إنسحاب مؤسسة رياض سطيف سنة 2006)، حيث تم طرح أقلية من أسهم المؤسسات للإكتتاب العام بنسبة 20٪، ومؤسستين (02) من القطاع الخاص (شركة أليانس، شركة الروبية) حيث تم طرح أقلية من أسهم المؤسسات للإكتتاب العام تراوحت النسبة بين 31٪ و25٪ من رأسمال هذه الشركات. بينما قامت أربع (04) مؤسسات عمومية باللجوء للسوق السندي لطرح سندات (شركة سوناطراك؛ سونلغاز 11؛ سونلغاز 14؛ اتصالات الجزائر؛ شركة الخطوط الجوية الجزائرية) مقابل شركة واحدة من القطاع الخاص (شركة المساهمة دحلي).

الجدول رقم (01): تطور عدد الشركات المسجلة في بورصة الجزائر خلال الفترة (1999- 2012).

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
تطور عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر	03	04	04	04	03	03	03	05	05	06	07	08	07	07

المصدر: من خلال تقارير لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة السنوية.

يلاحظ من الجدول أعلاه تطور عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر من ثلاث شركات سنة 1999 إلى سبع شركات سنة 2010، مما يدلل على تطور بورصة الجزائر مقارنة بالسنوات الأخرى من حيث عدد الشركات المدرجة، في حين إنخفض سنة 2011 وذلك نتيجة إنسحاب الخطوط الجوية من جدول التسعيرة بسبب إنتهاء أجل استحقاقه. ومن تلك السنة لم تدخل أي شركة لبورصة القيم، غير أن سنة 2013 سجلت دخول شركة روبية للمشروبات (NCA) لسوق الأسهم، مما يزيد من رصيد شركات القطاع الخاص بها. ويعتبر هذا أمرا إيجابيا لبورصة القيم بما يمكن أن تضفيه من حركية وسيولة أكثر وما يمكن أن تزيله من حالة تردد العديد من المتعاملين العموميين والخواص في الدخول للبورصة القيم.

يتضح بالمقارنة بعدد الشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية العربية، أن العدد المسجل ببورصة قيم الجزائر قليل جدا، وهو ما ينبغي العمل على رفعه حتى يتم تنشيط سوق الأوراق المالية ورفع سيولتها.

2-1 تحليل تطورات نشاط الشركات في بورصة الجزائر

يوضح الجدول رقم (02) نشاط الشركات المقيدة في بورصة الجزائر من حيث حجم التبادل، قيمة التبادل، عدد الصفقات وعدد الجلسات المستثمرة والتغيرات التي تطرأ عليها خلال الفترة (2005-2012) بالنسبة لمصدري السندات ومصدري الأسهم.

ويلاحظ من خلال الجدول رقم (02) أن أكبر حجم تبادل في بورصة قيم الجزائر كان في سنة2011 مقارنة بسنوات مجال الدراسة والمقدر بـ: 244697 وأدنى حجم تبادل كان سنة 2005

والمقدر بـ: 13487. وهذا راجع بالأساس إلى زيادة عدد الشركات المدرجة في البورصة كما هو موضح في الجدول رقم (01).

وأما بالنسبة لقيمة التبادل فكانت أكبر قيمة سنة 2008 وأدناها سنة 2005، أما بالنسبة لعدد الصفقات فقد كانت أكبر صفقة سنة 2008، وأدناها سنة 2005. وحتى عدد الجلسات كانت لها أعلى مستوى سنة 2008، وأدناها سنة 2005 كما هو موضح في الجدول(02). ما نستنتجه من الجدول أن نشاط بورصة الجزائر كان في أحسن حالاته سنة 2008 لأنها تقريباً حققت نتائج أكبر في عدد الصفقات والجلسات، والقيمة المتبادلة من السنوات الأخرى. وأسوء حالاته كانت سنة 2005 نظراً لتحقيق نتائج ضعيفة في الحجم والقيمة المتبادلة وعدد الصفقات والجلسات.

الجدول رقم (02): تطورات نشاط الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2005–2012).الوحدة:دج.

السنة	الشركة	الأوراسي	صيدال	الرياض	الاتصالات الجزائر	سونلغاز11	الخطوط الجوية	سونلغاز14	دحلي	أليانس	المجموع
2005	الحجم المتبادل	242	5245	0							13487
	القيمة المتبادلة	2358995	1829205	0							4188200
	عدد الصفقات	32	32	0							64
	عدد الجلسات	20	15	0							35
2006	الحجم المتبادل	49285	14266	10	2550	9899					76010
	القيمة المتبادلة	18121870	5633480	1600	25678500	99956460					14931910
	عدد الصفقات	89	54	1	12	78					234
	عدد الجلسات	38	26	1	3	27					95
2007	الحجم المتبادل	35064	220		61071	20250	13328				129933
	القيمة المتبادلة	14181015	88000		610492980	202034720	133396000				960192715
	عدد الصفقات	103	3		63	100	132				401
	عدد الجلسات	46	3		_	50	41				140
2008	الحجم المتبادل	21101	31002		36528	28293	41640	25546			184110
	القيمة المتبادلة	9016275	12398570		365759080	284129900	419469230	127738450			1218511505
	عدد الصفقات	89	114		100	78	149	15			545
	عدد الجلسات	51	35		47	34	61	9			237
2009	الحجم المتبادل	9179	25521		454795910	7810	135152	42554	300		143563
	القيمة المتبادلة	4130550	9761345		454795910	78107200	134085620	212770000	3000000		896650625
	عدد الصفقات	69	91		87	48	75	112	6		488
	عدد الجلسات	33	34		_	35	49	54	9		214
2010	الحجم المتبادل	9382	18038		18374	15561	5761	42554	1130	27420	138220
	القيمة المتبادلة	4222500	7763465		183940170	1156491630	58915910	247519000	11216900	11985965	682055540
	عدد الصفقات	41	84		_	5	33	_	_	125	252
	عدد الجلسات	_	_		_	_	_		5	_	5
2011	الحجم المتبادل	_	29804		4111	539	_	14607	1700	194475	244697
	القيمة المتبادلة	3659945	_		41228120	5401120	_	73045310	16430000	161414250	301178745
	عدد الصفقات	_	_		_	_	_	_	_	_	_
	عدد الجلسات	_	_		_	_	_	_	_	_	_
2012	الحجم المتبادل	7048	15031		_	_	_	109128	_	27392	173890
	القيمة المتبادلة	3110255	10195255		_	_	_	548680065	127738450	22733355	673186968
	عدد الصفقات	_	_		_	_	_	_	_	_	_
	عدد الجلسات	_	_		_	_	_	_	_	_	_

المصدر: تم إعداده بناءاً على التقارير السنوية للفترة (2005- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.

وفيما يلي رصد تطور نشاط شركات الأسهم والسندات خلال الفترة (2005- 2012) موضح كمايلي:

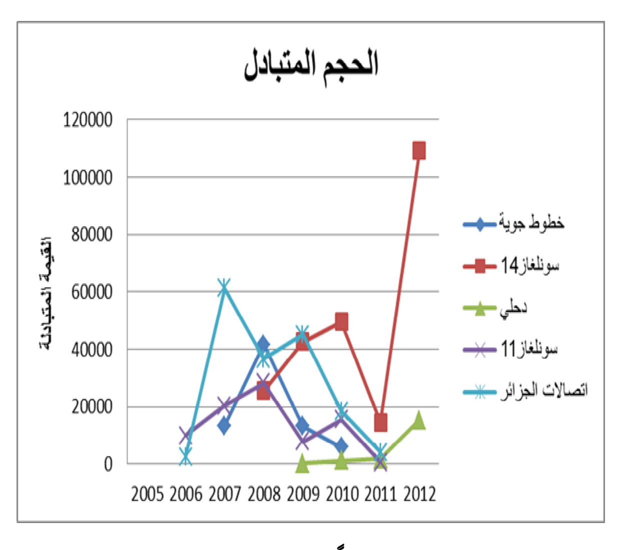
- **حجم التبادل:**

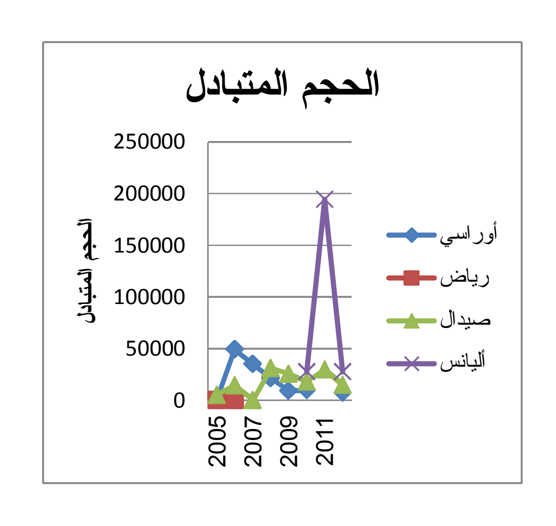
من خلال الشكل (01) يلاحظ أن الحجم المتبادل لشركة الأوراسي حقق أعلى حجم سنة 2006 وأدناه سنة 2012، أما الرياض حققت حجما ضئيلاً مقارنة بالشركات الأخرى، لتنسحب نتيجة قرار منها بالنظر لفشلها لتحقيق خسائر مستمرة، أما شركة صيدال فسجلت أعلى حجم سنة 2008، وأدناه سنة 2005. وفيما يخص أليانس فحققت أعلى حجم منذ دخولها سنة 2011 وأدناه سنة 2012. ما يمكن استنتاجه أن أعلى حجم تبادل كان بالنسبة لشركة أليانس رغم دخولها المتأخر مقارنة بالشركات الأخرى، بالنظر للحملة الإعلامية والاشهارية الكبيرة التي روجت لها وبالنظر لحداثتها ولوضعيتها المالية الجيدة قبل دخولها لبورصة القيم.

الشكل رقم (01): الحجم المتبادل للشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2005- 2012).



سوق الأسهم





المصدر: تم إعداده بناءاً على التقارير السنوية للفترة (2005- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.

كما يلاحظ أن الحجم المتبادل لشركات القرض السندي للخطوط الجوية حقق أعلى حجم له سنة 2008 وأدناه سنة 2010، في حين حققت سونلغاز14 أعلاه سنة 2012 وأدناه سنة 2011، أما شركة دحلي فحققت أدنى حجم تبادل سنة 2009 وأعلاه سنة 2012، وبالنسبة لسونلغاز11 حققت أعلى حجم سنة 2008 وأدناه سنة2011، وفيما يخص شركة إتصالات الجزائر حققت أدنى حجم

تبادل سنة 2006 وأعلاه سنة 2007. نستنتج أن حجم التبادل كان أكبر بالنسبة لسند سونلغاز14 رغم دخوله المتأخر ثم إتصالات الجزائر مقارنة بالبقية.

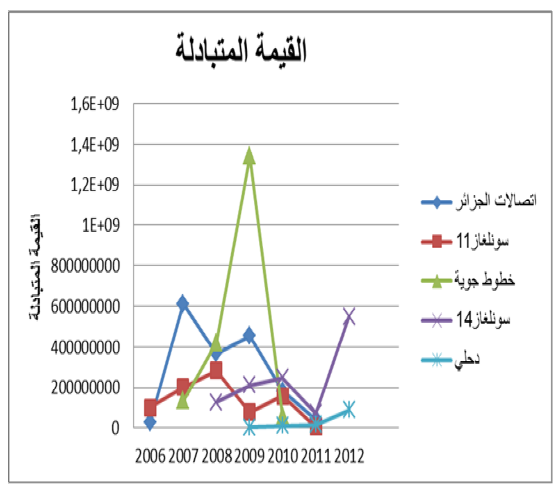
- **قيمة التبادل:**

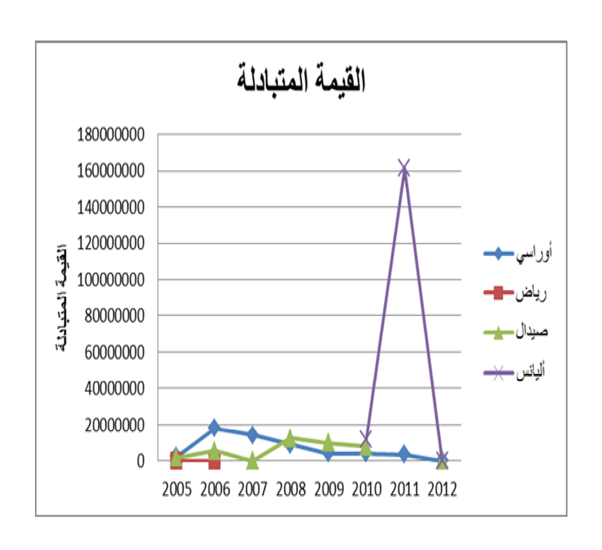
يلاحظ من الشكل (02) أن قيمة التبادل لشركات الأسهم لكلا من الأوراسي وصيدال في تزايد منذ سنة 2005 لتنخفض وتسجل أدنى مستوى للأوراسي سنة 2012 و لصيدال سنة 2007.

وفيما يخص رياض سطيف فقد حققت قيمة تبادل ضعيفة في سنتي 2005 و2006 وبعدها انسحبت من البورصة، أما قيمة التبادل لشركة أليانس فقد حققت ارتفاعا كبيرا منذ دخولها البورصة، حيث سجلت أعلى مستوى لها سنة2011 وبعدها انخفضت كلياً. وعليه نخلص أن أكبر قيمة تبادل كانت بالنسبة لشركة أليانس رغم دخولها المتأخر.

<u>الشكل رقم (02): قيمة التبادل للشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2005- 2012).</u>

سوق السندات **سوق الأسهم**





<u>المصدر</u>: تم إعداده بناءاً على التقارير السنوية للفترة (2005- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.

ومن خلال الشكل (02) يلاحظ أن قيمة التبادل لإتصالات الجزائر كانت أكبر في سنة 2007 وأدنى حد لها سنة 2006، وبالنسبة لسونلغاز11 كان أعلى مستوى سنة 2008 وأدناه سنة2011. أما أكبر قيمة لسند الخطوط الجوية كانت سنة 2009 وأدناها سنة 2010. وفيما يخص سند سونلغاز14 ودحلي فحققا أعلى مستوى سنة 2012، وأدنى قيمة سنة2011 بالنسبة لسونلغاز14 وفي سنة 2009 لسند دحلي. وعليه، نستنتج أن أكبر قيمة متبادلة كانت للخطوط الجوية أولاً، ثم سونلغاز14 رغم دخولها المتأخر للسوق السندي.

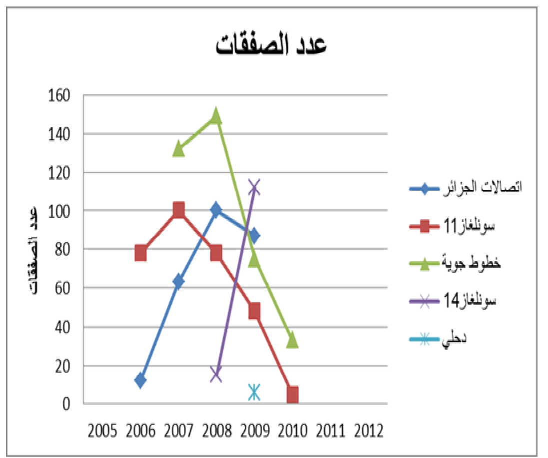
- **عدد الصفقات:**

يلاحظ من خلال الشكل (03) أن عدد الصفقات للأوراسي حققت أعلى مستوى سنة 2010 وأدناها سنة 2010، 2005، أما لصيدال حققت أعلى مستوى سنة2008 وأدناها سنة 2007. وفيما يخص رياض سطيف تبقى عدد الصفقات ضعيفة في كل من السنتين 2005 و 2006 وبعدها انسحبت، أما شركة أليانس حققت أعلى مستوى سنة 2010 منذ دخولها. ونستنتج من الشكل أن سهم شركة أليانس حقق أعلى عدد من الصفقات مقارنة بالشركات الأخرى رغم دخولها المتأخر.

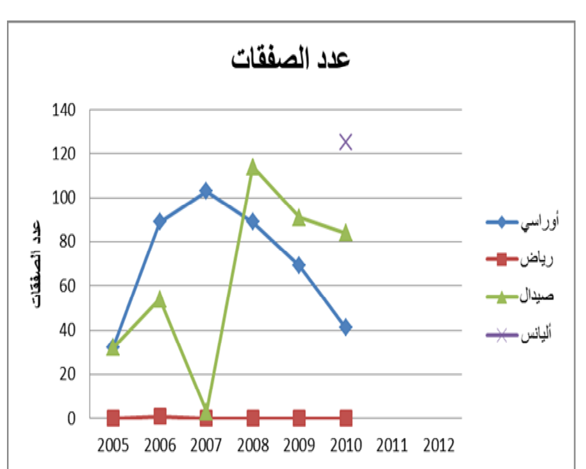
يلاحظ من خلال الشكل (03) أن عدد الصفقات لسند إتصالات الجزائر حقق أكبر عدد في سنة2008 وأدنى عدد سنة 2006 بالنسبة لإتصالات الجزائر، وسنة 2010 للخطوط الجوية. أما سونلغاز11 حقق أكبر عدد سنة 2007 وأدناه سنة2010، وسونلغاز14حقق أدنى عدد من الصفقات سنة 2008 وأعلاه سنة 2009. وفيما يخص دحلي فكان عدد الصفقات ضعيف مقارنة بالشركات الأخرى نتيجة لدخولها المتأخر للبورصة. نستنتج من الشكل أن أكبر عدد من الصفقات كان لسند الخطوط الجوية، اتصالات الجزائر وسونلغاز14 رغم دخولها المتأخر.

<u>الشكل رقم (03): عدد الصفقات للشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2005-2012).</u>

سوق السندات







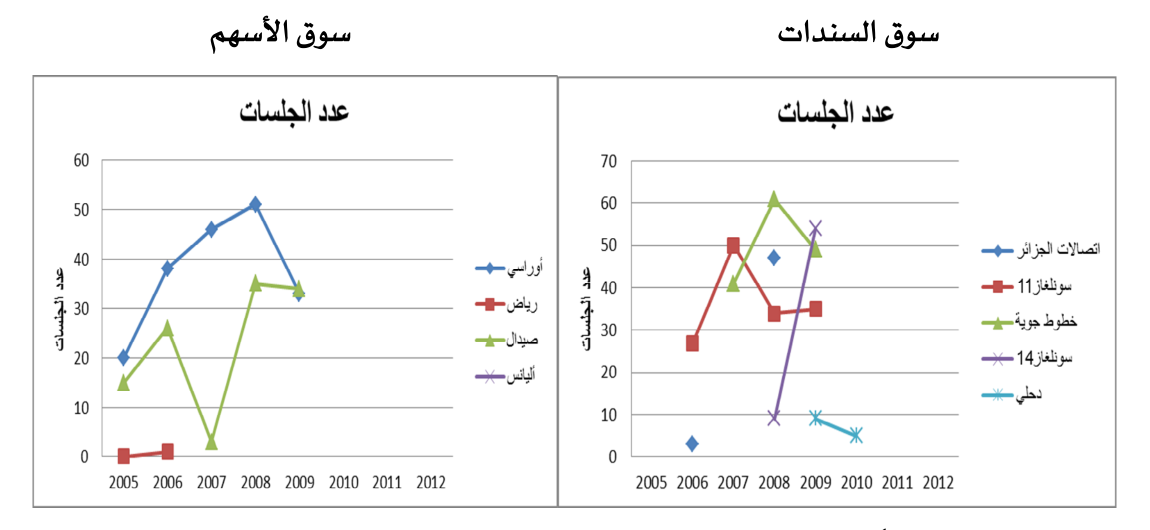
<u>المصدر</u>: تم إعداده بناءاً على التقارير السنوية للفترة (2005- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.

- **عدد الجلسات:**

يلاحظ من الشكل (04) أن عدد الجلسات المستثمرة لسهم الأوراسي وصيدال حققا أكبر عدد من الجلسات سنة 2008 وأدنى عدد سنة 2007 لصيدال وسنة 2005 للأوراسي، وبالنسبة لرياض سطيف فعدد الجلسات ضعيف خلال السنتين 2005 و2006 وبعدها انسحبت، وفيما يخص أليانس

لم تسجل بعد أي صفقة لحداثة دخولها وعدم المرور للسوق الثانوي بعد. نستنتج أن أكبر عدد من الجلسات المستثمرة خلال سنوات الدراسة يكون للأوراسي.

الشكل رقم (04): عدد الجلسات للشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2005- 2012).



المصدر: تم إعداده بناءاً على التقارير السنوية للفترة (2005- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.

كما يلاحظ من الشكل (04) أن عدد الجلسات المستثمرة لاتصالات الجزائر والخطوط الجوية حققا أعلى عدد من الجلسات سنة2008 وأدنى عدد سنة 2006 لاتصالات الجزائر وسنة 2007 للخطوط الجوية، في حين حقق سونلغاز11 وسونلغاز14 أدنى مستوى من عدد الجلسات سنة 2008 وأعلى عدد سنة 2009 لسونلغاز14 وسنة2007 لسونلغاز11. وفيما يخص سند دحلى كان عدد الجلسات ضعيفاً مقارنة بالسندات الأخرى. نستنتج أن أكبر عدد من الجلسات المستثمرة كان لسند الخطوط الجوية وسونلغاز14.

سجلت سنة2006 استئناف الجلسة الثانية من التسعيرة التي كانت معلقة منذ سنة 2002 وجرى استئناف هذه الجلسة في 2006/05/17. وصارت البورصة تقوم منذ هذا التاريخ بجلستين أسبوعيا يومي الاثنين والأربعاء.

3-1 الرسملة البورصية في بورصة قيم الجزائر

وتتمثل الرسملة البورصية في عدد الأسهم المتداولة في بورصة الجزائر مضروبة في سعرها والجدول التالي يوضح الرسملة المصفقية في بورصة الجزائر خلال الفترة (2005- 2012):

الجدول رقم (03): الرسملة البورصية لبورصة الجزائر خلال الفترة (2005- 2012). الوحدة: دج.

السنة	2005	2006	2007	2008
الرسملة البورصية	10 400 000 000	6 710 000 000	6 460 000 000	6 500 000 000
السنة	2009	2010	2011	2012
الرسملة البورصية	6 700 000 000	7 900 000 000	14 967 744 130	13 028 721 575

المصدر: تم إعداده بناءاً على التقارير السنوية للفترة (2005- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.

عرفت الرسملة البورصية في بورصة الجزائر تذبذبًا، حيث شهدت البورصة إنخفاضا في الرسملة سنة 2006، 2007 و2008 مقارنة بسنة2005 في حين سنة 2009 و2010، 2011 عرفت إرتفاعا متتاليا مقارنة بالسنوات السابقة، أما في 2012 فقد حققت بورصة الجزائر رسملة منخفضة مقارنة بسنة2011، حيث قدر الانخفاض بـ: 560 022 939 1 دج ويتوقع أن ترتفع الرسملة في سنة 2013.

1-4 تطور أسعار الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

يرتكز تحليل تطور أسعار الأسهم والسندات على مؤشر أساسي يتمثل في مستوى الأسعار مقارنة بسعر الإدخال، والجدول الموالي يوضح تطور مستوى الأسعار بالنسبة لسوق الأسهم ببورصة الجزائر.

الجدول رقم (04): تطور الأسعار في سوق الأسهم خلال الفترة (2005- 2012). الوحدة: دج.

السنة	2005			2006			2007		2008	
الشركة	رياض	صيدال	أواسي	رياض	صيدال	أوراسي	صيدال	أوراسي	صيدال	أوراسي
سعر أعلى	_	360	300	160	440	415	400	420	400	450
سعرأدنى	_	345	265	160	360	300	400	385	380	405
التذبذب	_	15	35	0	80	115	0	35	20	45
مجموع التذبذب	50			195			35		65	

السنة	2009		2010		2011			2012		
الشركة	صيدال	الأوراسي	صيدال	الأوراسي	أليانس	صيدال	الأوراسي	أليانس	صيدال	الأوراسي
سعر أعلى	400	450	520	475	830	725	500	830	710	500
سعرأدنى	380	450	390	450	830	530	450	825	680	340
التذبذب	20	0	130	25	0	195	50	5	30	160
مجموع التذبذب	20		155		245			195		

المصدر: تم إعداده بناءاً على التقارير السنوية للفترة (2005- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.

عرفت أسعار سوق الأسهم المسعرة في البورصة تقلبات، حيث عرف أعلى تذبذب سنة2011 والمقدر بـ:245 دج والذي حقق فيه الأوراسي تذبذب قدره 50دج وصيدال 195دج أما أليانس فكان التذبذب منعدماً لعدم تداول السهم في هذه الفترة، وأدنى تذبذب عرفته بورصة الجزائر كان في سنة 2009 يقدر بـ:20دج والذي حقق فيه الأوراسي تذبذب منعدماً في المقابل صيدال حقق تذبذب قدره20دج. مما سبق نستنتج أن سنة 2011 هي الأكثر مخاطرة، نظرا لان زيادة التذبذب تعني زيادة المخاطرة.

بينما عرفت أسعار سوق السندات والموضحة في الجدول رقم (05) تقلبات في البورصة، حيث حققت سوق السندات أعلى تذبذب سنة2010 بواقع (4,80٪) والذي حقق فيه الخطوط الجوية أعلى تذبذب بمقدار(2,20٪) ثم سونلغاز 11 ودحلي حققا تذبذبا بـ:(1٪) وبعدها إتصالات الجزائر بتذبذب (0,5٪) وأدناه كان لسونلغاز14 بـ: (0,10٪)، في حين حقق سوق السندات أدنى تذبذب بمقدار (0,80٪) خلال سنة2008 والذي حقق فيه إتصالات الجزائر والخطوط الجوية أعلى تذبذب بواقع (0,3٪)وأدنى تذبذب كان لسونلغاز14 ب:(0,20٪) وسونلغاز11 بـ:(0٪).

الجدول رقم (05): تطور الأسعار في سوق السندات خلال الفترة (2007- 2012).

السنة	2007			2008				2009			
الشركة	إتصالات الجزائر	سونلغاز	الخطوط الجوية	سونلغاز11	سونلغاز 14	إتصالات الجزائر	الخطوط الجوية	سونلغاز 11	سونلغاز 14	إتصالات الجزائر	الخطوط الجوية
سعر أعلى	%100,4	%100,4	%100,9	%100	%100,2	%100,3	%100,3	%100,2	%100,2	%100,8	%100,3
سعرأدنى	%99	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100,1
التذبذب	%1,40	%0,40	%0,90	%0	%0,20	%0,30	%0,30	%0,20	%0,20	%0,80	%0,20
مجموع التذبذب	%2,70			%0,80				%1,40			
السنة	2010					2011				2012	
الشركة	إتصالات الجزائر	دحلي	الخطوط الجوية	سونلغاز11	سونلغاز 14	إتصالات الجزائر	دحلي	سونلغاز 11	سونلغاز 14	سونلغاز 14	دحلي
سعر أعلى	%100,5	%100	%102,7	%101	%100,1	%100,3	%100	%100,8	%101	%101	%96
سعرأدنى	%100	%99	%100,5	%100	%100	%100	%98	%100	%100	%100,2	%95
التذبذب	%0,50	%1	%2,20	%1	%0,10	%0,30	%2,00	%0,80	%1,00	%0,80	%1
مجموع التذبذب	%4,80					%4,10				%1,80	

المصدر: تم إعداده بناءاً على التقارير السنوية للفترة (2007- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.

2-دور بورصة القيم في تحسين الوضعية المالية لشركة أليانس للتأمينات

تعتبر شركة أليانس للتأمينات رابع الشركات التي دخلت إلى بورصة قيم الجزائر من خلال طرح أسهمها للإكتتاب العام، حيث تمثل نسبة العرض العمومي للبيع بأسعار ثابتة (OPV) في هذه الشركة 31٪، وقد كان ذلك بتاريخ 07 مارس 2011. وتعتبر من أهم المؤسسات الاقتصادية الخاصة (القطاع الخاص) الرائدة في قطاع الخدمات التأمينية حيث تقوم بجميع أنشطة التأمين وإعادة التأمين.

2-1 تقديم عام عن مؤسسة أليانس للتأمينات

تعتبر شركة أليانس للتأمينات، شركة ذات أسهم، تأسست في جويلية 2005 بموجب الأمر رقم 95- 07 المؤرخة في 25 جانفي 1995، والصادرة عن وزارة المالية، والمتعلقة بفتح سوق التأمينات للخواص. بعد الحصول على الاعتماد (رقم 122/05)، انطلق نشاط الشركة سنة 2006، بواسطة القيام بجميع عمليات التأمين وإعادة التأمين.

تستهدف الشركة القطاعات التقليدية للتأمين (مثل المخاطر الصناعية، والسيارات، والنقل،...) وكذلك القطاعات غير المستغلة أو الأقل تطورا في سوق التأمين مثل:

- التأمين على الأفراد والأسر؛
- التأمين على الأشخاص (احتياط، إدخار، المساعدة والصحة)؛
- التأمين على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أصحاب المهن الحرة، والتجار، والهيئات؛
- مجموعة من المنتجات في مجال ورشات البناء الكبيرة، والسكن والصناعة؛
- مخاطر السكن ومخاطر متنوعة.

سمح التطور الذي عرفته الشبكة التجارية لشركة أليانس للتأمينات بافتتاح 193 مركزا إنتاج، منظمة في 11 وكالة رئيسية، و29 وكالة مباشرة، و59 وكيل عام، و92 ملحقة، موزعة على 35 ولاية.

وتمتلك أليانس للتأمينات حاليا، شركتين فرعيتين:

- **الأولى:** "**ATA**" (Algérie Touring Assistance): شركة ذات أسهم (Spa) الموجهة لمساعدة المُؤَمَّنين، حيث تأسست سنة 2006 بالشراكة مع النادي السياحي الجزائري، حيث تمتلك شركة أليانس للتأمينات حوالي 74.99٪ من رأسمالها.

- **والثانية:** "**ORAFINA**": شركة ذات مسؤولية محدودة (Sarl) المتخصصة في أجهزة الإعلام الآلي، والتي تأسست سنة 2008 برأس مال قدره 10 ملايين دينار جزائري، تمتلك شركة أليانس للتأمينات حوالي 60٪ من رأسمالها.

وتعتبر شركة أليانس للتأمينات من المؤسسات الوطنية الكبرى المملوكة للقطاع الخاص في الجزائر، حيث تضم الشركة مساهمين جزائريين معروفين في الساحة الاقتصادية الوطنية، الأمر الذي أكسب الشركة ميزات تنافسية عدة. تحظى الشركة بثقة أكثر من 300 ألف مؤَمَّن، وقد حققت في نهاية سنة 2010 عائدا إجماليا قدره 3.4 مليار دينار ونتيجة صافية قدرها 198 مليون دينار، وفي أواخر عام 2009 كان رأس المال الاجتماعي للشركة يبلغ 800 مليون دينار. افتتحت الشركة رأسمالها للجمهور من أجل رفعه إلى 2,2 مليار دينار في نوفمبر 2010، حيث تأتي هذه العملية بعد منح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها موافقتها يوم الثامن أوت 2010 تحت رقم 2010/02، وقد حدد سعر الاكتتاب بـ 830 دينار للسهم الواحد. تعتبر هذه الزيادة في رأس المال جزءا من الخطة الإستراتيجية المعتمدة من طرف الشركة التي سبق لها أن قامت في عام 2009بعملية مماثلة تمثلت في زيادة رأسمالها إلى حدود 800 مليون دينار بموجب المرسوم التنفيذي رقم 09- 375 المؤرخ في 16 نوفمبر 2009، المعدل والمتمم للمرسوم التنفيذي رقم 95- 244 المؤرخ في 30 أكتوبر 1995 والمتعلق بالرأسمال الأدنى لشركات التأمين.

لقد اختارت شركة أليانس للتأمينات، طريق الاكتتاب العام على طرق وأساليب أخرى (مثل تحرير الرأس المال من طرف المساهمين التاريخيين، أو إشراك صناديق استثمار، أو الانفتاح على مستثمرين أجانب ووطنيين...) من أجل إشراك الجمهور في عملية التطوير والتنمية المستدامة للشركة. وتعتزم أليانس للتأمين المساهمة في إنعاش سوق بورصة الجزائر. ولقد بلغت الأموال التي تم رفعها مقدار 1,4 مليار دينار. تسمح هذه الزيادة في رأس المال الشركة، إلى جانب تطوير التأمين على الخسائر وتفريع التأمين على الأشخاص، بتنفيذ مشروعين لفروع جديدة للشركة في مجال الترقية العقارية، وإدارة الأصول العقارية؛ وفرع خاص بشركة الاستثمارات الخاصة والتي من شأنها أن تشتري حصصا محدودة في المؤسسات والشركات الجزائرية التي تتوفر على إمكانات تنموية قوية. ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول رقم (06) كما يلي:

الجدول رقم (06): الأموال التي تم جمعها في تمويل عملية إنشاء فروع لمؤسسة أليانس للتأمينات في إطار الدخول إلى البورصة.

التعيين	المبلغ (دج)	النسبة (%)	الملاحظات / الإحتمالات
فرع التأمين على الحياة	510 000 000	36,2 %	مشاركة شركة التأمين " أليانس" 51 % x 1 مليار دج أي 510 مليون دج .
فرع الترقية العقارية	450 000 000	31,9 %	مشاركة شركة التأمين " أليانس" 90 % x 500 مليون دج أي 450 مليون دج.
فرع الرأسمال الاستثماري	450 000 000	31,9 %	مشاركة شركة التأمين " أليانس" 90 % x 500 مليون دج أي 450 مليون دج.
المجموع	1 410 000 000	%100	

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي 2010.

ولقد كان رأسمال هذه الشركة يبلغ قبل رفعه 800 مليون دج تم اكتتابها كليا وتحريرها من طرف ثمانية (08) مساهمين كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (07): توزيع رأس المال الإجتماعي لشركة أليانس للتأمينات.

اللقب و الإسم	عدد الأسهم	النسبة المئوية
خليفاتي حسن	2 000 000	%50
خليفاتي رشيد	600 000	%15
رحمون محمد	560 000	%14
عيساني محمد	400 000	%10
شركة مغرب تروك (شركة ذات أسهم)	200 000	%5
أورحمون عبد الكريم	160 000	%4
إترابا (شركة ذات مسؤولية محدودة)	60 000	%1,5
إقترابا (شركة ذات مسؤولية محدودة)	20 000	%0,5
الإجمالي	4 000 000	%100
الإجمالي بالدينار الجزائري	800 000 000	–

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على تقارير شركة أليانس للتأمينات.

2-2 شركة أليانس للتأمينات وعملية الإكتتاب العام في البورصة

قامت شركة "أليانس" للتأمينات بتقديم مذكرة إعلامية إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للحصول على تأشيرة لرفع رأس مالها عن طريق اللجوء العلني للإدخار الموجه إلى الجمهور العريض ودخولها بورصة الجزائر. كان دخول شركة "أليانس " للتأمينات إلى البورصة وفق شروط قدمت من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)(Commission d'organisation et surveillance des opération de bourse) وهي كما يلي:

- وجود رأس مال لا يقل عن 500.000.000 دج؛
- توزيع 30% من رأس المال الاجتماعي؛
- نشر الوضعية المالية المصادق عليها لثلاث سنوات سابقة والسنة الجارية التي قدمت خلالها طلب القبول؛
- تقديم مذكرة إعلامية للجنة تنظيم ومراقبة العمليات البورصية (COSOB)؛
- تحقيق ربح خلال ثلاث السنوات السابقة للطلب؛
- تعد شركة "أليانس " للتأمينات شركة ذات أسهم (SPA) ؛
- توزيع الأسهم المعروضة على الجمهور بما لا يقل عن 150 مساهم.

وبالفعل، فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها كانت قد منحت تأشيرتها لشركة التأمين" أليانس "لكي تشرع هذه الشركة في عملية رفع رأسمالها عن طريق الطلب العلني على الادخار. وتندرج هذه العملية ضمن إطار المطابقة مع أحكام المرسوم التنفيذي رقم 375/09 المؤرخ في 16 نوفمبر سنة 2009 الذي يعدل ويتمم المرسوم التنفيذي رقم 344/95 المؤرخ في 30 أكتوبر سنة 1995 والمتعلق بالرأسمال الأدنى لشركات التأمين.

وامتدت فترة العرض العمومي للبيع من 02 نوفمبر 2010 إلى غاية 01 ديسمبر2010 وقد حددت أوامر الشراء وحصص كل مجموعة كما يلي:

- **القسم" أ ":** الأشخاص الطبيعيون ذوو الجنسية الجزائرية، حيث خصصت لهم نسبة 30,30٪ من العرض أي (600.000 سهم). وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر إكتتابها 5 أسهم مع حد أقصى يبلغ 50.000 سهم ؛
- **القسم" ب "** : المستثمرون من المؤسسات ، حيث خصصت لهم نسبة 28,50 ٪ من العرض أي (514.286سهم) . وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر إكتتابها 1.000 سهم مع حد أقصى يبلغ 250.000سهم؛
- **القسم" ج "**: الأشخاص المعنويون ذوو الجنسية الجزائرية باستثناء الأشخاص المعنويين من المؤسسات الذين وردوا في القسم "ب " ، خصصت لهم 33,50 ٪ من العرض أي (604.511 سهم) .وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر إكتتابها 1.000 سهم مع حد أقصى يبلغ 250.000 سهم؛
- **القسم" د "** : الوكلاء العامون لشركة التأمين" أليانس"،خصصت لهم 02,40٪ من العرض أي (42.857 سهم) . وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر إكتتابها 20 سهم مع حد أقصى يبلغ 1.400 سهم؛
- **القسم" هـ "**: العمال الأجراء في شركة التأمين" أليانس "وفروعها، خصصت لهم نسبة 02,40 ٪ من العرض أي (42.857 سهم). وبلغ العدد الأدنى للأسهم المقرر إكتتابها 20 سهم مع حد أقصى يبلغ 1.400 سهم.

ولقد جرى تعديل التقسيم الذي تم النص عليه في البداية بموجب مقرر من لجنة المتابعة وبالتشاور مع المصدر، عند إقفال عملية الإكتتاب وذلك بهدف تكييفه مع الطلب الذي تم إبداؤه وتلبية العدد الأقصى من المستثمرين في القسم" أ" (الأشخاص الطبيعيون). ويمكن توضيح التقسيم النهائي وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (08): حصص الفئات المشترية لأسهم شركة أليانس للتأمينات.

	رمز القسم	عدد الأسهم الممنوحة	النسبة %
أ	الأشخاص الطبيعيون ذوو الجنسية الجزائرية	1.338.346	% 74,17
ب	المستثمرون من المؤسسات	181.625	% 10,07
ج	الأشخاص المعنويون ذوو الجنسية الجزائرية	186.022	% 10,31
ج مكرر	شركة المغرب للعربات ش .ذ .أ.	90.226	% 5,00
د	الوكلاء العامون لشركة التأمين" أليانس "ش.ذ .أ.	3.635	% 0,20
هـ	العمال الأجراء في شركة التأمين" أليانس "ش.ذ .أ.	4.657	% 0,26
	المجموع	1.804.511	% 100

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها السنوي 2010.

وبلغ حجم تكاليف عملية الدخول إلى البورصة مبلغ 983 153 174 دج موزعة كما يلي:

أ- مصاريف متعلقة بالعرض: والمتمثلة فيما يلي:

- مصاريف متعلقة بالمذكرة الإعلامية المدفوعة إلى لجنة التنظيم والمراقبة لعمليات البورصة (COSOB) بنسبة 0.075 % من قيمة العرض العمومي أي ما يعادل 341 075 1دج؛
- مصاريف تدفع للجزائر للتسوية و تقدر بـ 000 250 دج؛
- حقوق التسجيل والبورصة 000 250 دج؛
- المصاريف القانونية و التغيرات القانونية و استمارة التسجيل و تقدر بنسبة 1,50 ٪ من قيمة العرض أي ما يعادل 820 506 21 دج .

ب- مصاريف الخدمات (حسب العقد):

- مصاريف متعلقة بالإعلان والإتصال: وقدرت هذه المصاريف بمبلغ 000 000 80 دج؛
- مصاريف لجنة تقديم الدعم والخدمات الإستشارية والإستثمارية وقدرت بمبلغ 68.821.823 دج.

2-3 دراسة الأداء المالي لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى بورصة الجزائر

قد حددنا المجال الزمني للدراسة في الفترة (2012/2008)، وقسمنا هذه الفترة إلى مرحلتين: مرحلة قبل الدخول إلى البورصة (2010/2008)، ومرحلة بعد الدخول إلى البورصة (2012/2011) وذلك نظرا لحداثتها في الدخول إلى البورصة. والجدول التالي رقم (09) يوضح أهم المجمعات المالية للمؤسسة مجال الدراسة كما يلي:

الجدول رقم (09): أهم المؤشرات المالية لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الإكتتاب العام خلال الفترة (2007- 2012). الوحدة:

السنوات / المؤشرات المالية	قبل الدخول إلى البورصة				بعد الدخول إلى البورصة	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
رقم الأعمال	932 397 344	1 675 932 051	2 851 860 992	3 423 089 369	3 952 400 660	3 714 980 127
معدل نمو رقم الأعمال	%207.89	%79.74	%70.17	%20.03	%15.46	-%6
القيمة المضافة (هامش التأمين)	118 574 128	698 732 426	1 225 223 615	1 198 664 531	1 018 713 879	1 881 839 662
النتيجة الصافية	206 488 070	125 836 444	312 888 456	198.009.910	-364 615 009	232 934 937
عدد العمال	228	278	310	351	360	369

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على القوائم المالية لهذه المؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن شركة "أليانس" للتأمينات حققت زيادات معتبرة خلال فترة نشاطها، حيث قدر رقم أعمالها لسنة 2009 بـ 2,8 مليار دج بحصة سوقية بلغت 3,7٪، واحتلت بذلك المرتبة السابعة على مستوى قطاع التأمين والثانية بالنسبة لشركات التأمين الخاصة، أما في سنة 2010 فقد بلغ رقم أعمالها 3,4 مليار دج بحصة سوقية بلغت 4,4٪، بينما في سنة 2011 فقد بلغ رقم أعمالها 3,9 مليار دج أما في سنة2012 فانخفض بنسبة (6٪) مقارنة بسنة2011.

فيما يلي إستعراض لنتائج الدراسة التطبيقية فيما يتعلق بالأداء المالي للمؤسسة مجال الدراسة كما يلي:

2-3-1-مؤشرات الأداء الربحي (المردودية)

يعرض الجدول رقم (10) البيانات الخاصة بمؤشرات الأداء الربحي (المردودية) لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى البورصة وتظهر النتائج ما يلي:

الجدول رقم (10): مؤشرات الأداء الربحي (المردودية) لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى البورصة.

الرقم	المؤشرات	المتوسط قبل الدخول إلى البورصة	المتوسط بعد الدخول إلى البورصة	التطور	نسبة التطور (%)
R1	معدل الربح الصافي	%8,33	-%1,47	-%9,80	-%117,64
R2	معدل نتيجة الإستغلال	-%5,29	-%1,52	%3,77	-%71,26
R3	معدل العائد على حق الملكية (ROE)	%18,66	-%3,97	-%22,63	-%121,27
R4	معدل العائد على الأصول (ROA)	%6	-%1,01	-%7,01	-%116,83
R5	معدل العائد على مصادر التمويل طويلة الأجل	% 16,66	-%3,97	-%20,63	-%123,82

المصدر: من إعداد الباحثين.

1- نسجل تدهور في مستوى الأداء بالنسبة لمؤسسة أليانس للتأمينات من خلال انخفاض معظم مؤشرات الأداء الربحية المختلفة بعد الإكتتاب العام، ويرجع ذلك نتيجة لزيادة رأس المال بعد الاكتتاب مع عدم تحقيق أرباح إضافية تعادل هذه الزيادة، فكما هو معلوم فان هذه النسب تحسب بقسمة الأرباح على الأصول والأموال الخاصة، وأن الاستثمارات المراد القيام بها نتيجة الزيادة في راس المال ستكون عوائدها على الاقل في فترات متوسطة الأجل.

2- من خلال معدل العائد على الأصول (ROA) كمؤشر معبر عن الأداء الربحي في مؤسسة أليانس للتأمينات يظهر أنه وصل إلى 6% لينخفض المعدل إلى 1.01-% بعد الدخول إلى البورصة مسجلا معدل انخفاض بلغ 116.83%- ويرجع ذلك إلى حداثة دخولها إلى البورصة وما يترتب عليه من تكاليف، وزيادة رأس المال دون الحصول على أرباح من الاستثمارات الممولة. بالإضافة إلى الانخفاض المسجل في الأرباح المحققة لهذه الشركة، وذلك نظرا لقيام الشركة بزيادة رأس مال هذه الشركة عن طريق دمج فارق إعادة التقييم.

2-3-2 مؤشرات أداء هيكل رأس المال

يوضح الجدول رقم (12) البيانات الخاصة بمؤشرات أداء هيكل رأس المال لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى البورصة وتظهر النتائج ما يلي:

الجدول رقم (12): مؤشرات أداء هيكل رأس المال لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى البورصة.

الرقم	المؤشرات	المتوسط قبل الدخول إلى البورصة	المتوسط بعد الدخول إلى البورصة	التطور	نسبة التطور (%)
R10	نسبة قابلية التسديد	%63	%68,89	%5,89	%9,34
R11	نسبة الإستقلالية المالية	%185,33	%217,06	%31,73	% 17,12
R12	نسبة الرافعة المالية	%292	%314,75	%22,75	%7,79
R13	نسبة الديون الطويلة والمتوسطة إلى المديونية الإجمالية	%71,66	%20,33	-%51,33	-%71,62
R14	نسبة الديون القصيرة الأجل إلى المديونية الإجمالية	%28,33	%79,66	%51,33	%181,18

المصدر: من إعداد الباحثين.

1- تظهر مؤسسة أليانس للتأمينات ارتفاعا أكبر في نسب المديونية بشكل عام حيث تحتفظ بنسبة أكبر للإستقلالية المالية، وذلك نظرا للارتفاع الكبير في متوسط المديونية الإجمالية بمعدل 98.52%، على الرغم من الإرتفاع الملحوظ لحقوق الملكية بها والتي بلغت 40.87%، مما يعني أنها ذات هيكل تمويلي متدهور نوعا ما؛

2- بإستخدام معدل الديون للأصول أي نسبة قابلية التسديد كمؤشر معبر عن مستوى أداء هيكل رأس المال تظهر النتائج أن مؤسسة أليانس للتأمينات قد حققت أعلى نسبة تطور لمؤشر قابلية التسديد

بعد دخولها إلى البورصة حيث تطور المؤشر من 63%إلى 68.89% محققا معدل تطور يبلغ 9.34%، وذلك نظرا لزيادة رأس المال.

وتجدر الإشارة إلى البيانات تشير إلى اعتماد مؤسسة أليانس للتأمينات بشكل أكبر على الخصوم المتداولة والقروض القصيرة الأجل، حيث أنخفض متوسط إجمالي الديون الطويلة والمتوسطة بعد الدخول إلى البورصة بمعدل 71.62% في حين أرتفع متوسط إجمالي الديون القصيرة بعد الدخول إلى البورصة بمعدل 181.18%.

2-3-3 مؤشرات السيولة

يوضح الجدول السابق رقم (13) مستوى السيولة لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى البورصة وتظهر النتائج ما يلي:

الجدول رقم (13): مؤشرات السيولة لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى البورصة.

الرقم	المؤشرات	المتوسط قبل الدخول إلى البورصة	المتوسط بعد الدخول إلى البورصة	التطور	نسبة التطور (%)
R15	نسبة السيولة العامة (نسبة التداول)	%2831	%182,36	-%2648,64	-%93,55
R16	نسبة التداول السريعة (الفورية)	%2826	%182,36	-%2643,64	-%93,54
R17	نسبة التداول الفورية (النقدية)	%360	%10,49	-%349,51	-%97,08
R18	تطور وأهمية رأس المال العامل	%377,66	%201,65	-%176,01	-%46,60

المصدر: من إعداد الباحثين.

1- أظهرت مؤسسة أليانس للتأمينات انخفاض في نسب التداول، التداول السريعة، كما نسجل انخفاض شديد في نسبة التداول الفورية بمعدل تطور يبلغ 97,08% بعد الدخول إلى البورصة. وهو يعني أن الشركة كانت لها قدرة كبيرة في مواجهة ديونها القصيرة الأجل قبل الاكتتاب أكثر من بعد الاكتتاب. وكذلك انخفاض في تطور وأهمية رأس المال الذي يدل على أن الشركة كانت أفضل قبل الاكتتاب ويعود الانخفاض إلى أن الموارد المستقرة أكبر من صافي الاستثمارات الثابتة.

2- باستخدام نسبة النقدية كمؤشر معبر عن مستوى السيولة في مؤسسة أليانس للتأمينات تظهر النتائج انخفاض المؤشر من 360٪ إلى 10,49٪ محققا معدل انخفاض يبلغ 97,08%.

2-3-4 مؤشرات مردودية وتشغيل الموارد البشرية

يوضح الجدول رقم (14) مؤشرات مردودية وكفاءة تشغيل الموارد البشرية لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى البورصة وتظهر النتائج ما يلي:

الجدول رقم (14): مؤشرات مردودية وتشغيل الموارد البشرية لمؤسسة أليانس للتأمينات قبل وبعد الدخول إلى البورصة.

الرقم	المؤشرات	المتوسط قبل الدخول إلى البورصة	المتوسط بعد الدخول إلى البورصة	التطور	نسبة التطور (%)
R20	معدل إنتاجية العمل	%32	%37,98	%5,98	%18,68
R21	مردودية كل عامل	3 293 586,29دج	3 964 798.62 دج	671 212,33 دج	%29,37
R22	مردودية كل عامل بالنسبة لرقم الأعمال	8 326 825 دج	10 523 293,77دج	2 196 468,77 دج	%26,37
R23	مردودية كل عامل بالنسبة للنتيجة	675 366 دج	822 039,72دج	146 673,72دج	%21,71

المصدر: من إعداد الباحثين.

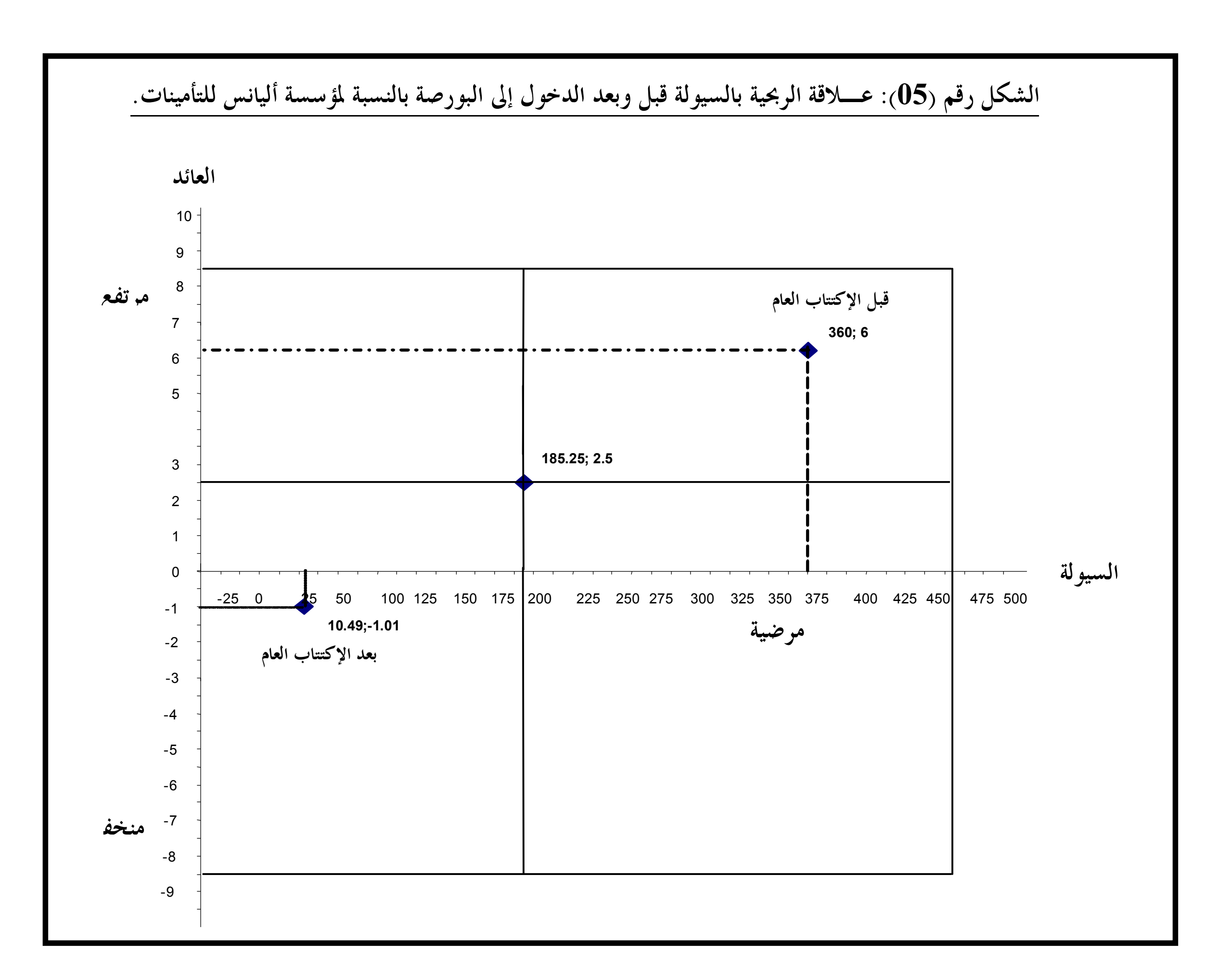
1- هناك استقرار عام في مستوى معدل إنتاجية العمل بالنسبة للمؤسسة، حيث لم يرتفع المؤشر كثيرا بعد إدراجها في البورصة نظرا للتحكم في الأجور والمرتبات والاستخدام العقلاني لليد العاملة حيث أظهرت إرتفاعا في معدل إنتاجية العمل بمعدل تطور يبلغ 18,68٪ بعد الدخول إلى البورصة.

2- هناك تحسن عام في مؤشري مساهمة العمال في القيمة والمضافة والنتيجة الصافية بالنسبة للمؤسسة، وهذا يرجع إلى ضعف هذه المؤسسة في تقرير بنية سليمة للقيمة المضافة والنتائج السيئة المحققة بعد الدخول إلى البورصة.

5-3-2 العلاقة بين الربحية و السيولة

لمعرفة العلاقة بين الربحية والسيولة قبل وبعد عملية الاكتتاب العام للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر سوف يتم التعبير عن الربحية بمعدل معدل العائد على الأصول **(ROA)** **(R4)**، كما يعبر عن السيولة بنسبة التداول الفورية **(R17)**(كما هو موضح في الشكل رقم:05).

الشكل رقم (**05**): عـــلاقة الربحية بالسيولة قبل وبعد الدخول إلى البورصة بالنسبة لمؤسسة أليانس للتأمينات.



المصدر: من إعداد الباحثين.

ويكون متوسط العائد هو عبارة عن متوسط قبل عملية الاكتتاب العام مضافا إليه العائد بعد عملية الاكتتاب العام مقسوما على **2** وذلك باعتباره نقطة التميز " **المقياس المقارن** " ونفس المفهوم على نسبة التداول الفورية ومقارنة المتوسط قبل وبعد بنقطة التفرد (التميز) هذه، فإذا كان المتوسط أعلى يعني الإرتفاع و العكس.

- **الإطار المربعي للعائد = 6% + -1.01% = 2.5٪.**

2

- **الإطار المربعي للسيولة = 360% + 10.49% = 185.25٪.**

2

بينما يشير الشكل رقم **(05)** إلى أن السمة الغالبة على المؤسسة بعد الاكتتاب العام أنها شركات ذات أداء غير مرضي سواء في الربحية أو السيولة، ونرى أن الاكتتاب العام في البورصة قد أدى إلى تدهور الأداء، أي الانتقال إلى مربع الرعب. وما يفسر ذلك هو زيادة راس المال دون ما تقابله أرباح،

والتي من المنتظر ان تبدأ بعد فترة من الزمن حينما تنطلق الاستثمارات الجديدة الممولة بهذا الارتفاع في راس المال.

الخلاصة:

من خلال استعراضنا لنتائج الدراسة التطبيقية أي مساهمة بورصة الجزائر في تمويل مؤسسات القطاع الخاص والتي كانت موضوع دراستنا. يمكن القول أن البورصة تعد وسيلة هامة و ركيزة أساسية لاقتصاد السوق لما تلعبه من دور في التمويل الكفء للاقتصاد، إضافة لما تفرضه من انضباط على المتعاملين فيها، كما أن البورصة تنوع المصادر التمويلية للمؤسسة، و بالتالي تخفيض تكلفة التمويل؛

إلا أن دخول مؤسسة أليانس للتأمينات إلى البورصة من خلال أسلوب طرح الأسهم للاكتتاب العام لم يساعد على تحسين كفاءة الأداء المالي بها، فلقد عرفت الشركة تراجعا في أدائها المالي في فترة الاكتتاب العام مقارنة بما قبلها، فقد سجلت تدهورا في معظم النسب، وهذا راجع حسب تقديرنا إلى حداثتها في الدخول وما يرتبط به من تكاليف رغم تحسن وإرتفاع رقم أعمالها وزيادة حصتها السوقية، وتؤخر نتائج الاستثمارات المراد تمويلها بواسطة الارتفاع في رأس المال. وعليه، من الضروري أن يتم دراسة الأداء المالي لهذه الشركة بعد مرور على الأقل أربع سنوات، والتي تكون مناسبة لبداية تحقيق الأرباح الناتجة عن الاستثمارات الممولة.

و يمكن إرجاع سبب هذا التدهور حسب بعض ما توصلت إليه بعض الدراسات وهو أنه في حالة طرح كل أو غالبية أسهم الشركة للاكتتاب العام، فإن ذلك يؤدي إلى ظهور إدارة الشركة كنتيجة لتوسيع دائرة الملكية و ازدياد عدد المساهمين بالشركة، و بالتالي يتغير هيكل الملكية و تنفصل الملكية عن الإدارة، و هو ما يؤدي إلى ضعف أداء هذه الشركات. كما أوضحت الدراسة التي قام بها (Mikkelson) سنة 1997 إلى انخفاض الأرباح الناتجة عن الأنشطة الجارية للشركات التي تم طرح أسهمها للاكتتاب العام خلال الفترة التالية لعملية الطرح، و يرجع انخفاض الأداء إلى انخفاض الحافز لدى الإدارة بالشركات، نظرا لانخفاض حصص ملكيتهم، و هو ما يؤكد أن ارتفاع حصص الملكية للإدارة يلعب دورا أساسيا وملموسا في الأداء التشغيلي للشركات.

كما توصلت الدراسة إلى أن سوق الأوراق المالية تعتبر قناة تتدفق بها المدخرات طلبا للاستثمار وهذا ما يستدعي ضرورة فتح رأس مال المؤسسات المقيدة في بورصة الجزائر من جديد، ومحاولة رفع هذه النسبة إلى أكثر من 50٪ بدلا من 20٪ و30٪، والتي تعتبر ضئيلة، فهذه النسبة بالإضافة إلى قلة عدد المؤسسات بالبورصة تبين محدودية بورصة الجزائر في تحقيق تنمية الاستثمار في الأوراق المالية والتخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة، لذلك ينبغي رفع عدد الشركات المقيدة بالبورصة، وذلك عن طريق مراجعة الشروط الواجب توفرها في المؤسسات التي ترغب في الدخول إلى البورصة، باعتبار أن تزايد عدد المؤسسات يؤدي إلى زيادة فرص الاستثمار وزيادة حجم التداول.

قائمة المراجع:

1. الجودي صاطوري، **أثر كفاءة سوق رأس المال على الإستثمار في الأوراق المالية، مع دراسة حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2006، غير منشورة.
2. الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر: **Www.Sgbv.dz**.
3. الموقع الإلكتروني لشركة أليانس للتأمينات: **Www.allianceassurances.com**.
4. التقارير السنوية للفترة (2005- 2012)، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، الجزائر.
5. M. Mansouri, **La Bourse Des Valeurs Mobilières d` Alger**, Edition Dar Houma, Alger, 2002.

التوريق وأزمة الرهن العقاري والبدائل المطروحة في ظل أساليب التمويل الإسلامي

د. فرج شعبان
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة البويرة
cferedj@yahoo.com

ملخص:

من أهمّ التّطورات التي شهدتها أسواق المال العالمية ظهور العديد من الأدوات المالية الحديثة التي أخذت في الإنتشار الواسع بشكل مذهل في كافة أسواق المال العالمية والمحلية على حد سواء، ومن بينها التّوريق (Securitization) الذي يعد من أهم أدوات التّمويل الحديثة والأقل تكلفة، حيث أصبح توريق القروض العقارية من الآليات الاكثر ملاذاً لكثير من الدول ولمصارفها لتمويل قطاع الإسكان.

لكن الافراط والتمادي في توريق قروض الرهن العقاري،وعدم التحقق من الجدارة الائتمانية للمقترضين، وغيرها من الأسباب ادت الى تحول التوريق من أداة للتمويل الى سبب في الوقوع في الكثير من الازمات المالية التي عرفها العالم في السنوات العشر الأخيرة، والتي ادت الى انهيار العديد من الاسواق المالية والمصارف العالمية خاصة في الولايات المتحدة الامريكية و أوروبا.

ومن هنا برزت اهمية استخدام بدائل جديدة للتمويل العقاري تتفادى حدوث مثل تلك الازمات التي كادت تعصف باقتصاديات دول عديدة، ولعل من ابرزها تلك البدائل المطروحة في ظل اساليب التمويل الاسلامي، خاصة وانه رغم الانتشار الواسع لأثار الازمة العالمية في مختلف بقاع العالم، إلا ان اغلب المصارف الاسلامية كانت بعيدة عنها.

الكلمات المفتاحية: الرهن العقاري، التوريق، الازمة المالية، صيغ التمويل العقاري. بدائل التمويل الاسلامي.

تمهيد:

شهدت أسواق التمويل الدولي منذ بداية الثمانينات ثورة حقيقية على صعيد التحرير المتزايد لهذه الأسواق من الحواجز والموانع وتكاملها إلى جانب موجة من الإبداعات المالية، كان لهذه التطورات تأثير مباشر علي أسلوب التمويل في الأسواق المالية فابتكرت الهندسة المالية العديد من الأدوات الجديدة منها بينها " التوريق " الذي يتمثل في تحويل القروض المصرفية إلى أوراق مالية متمثلة في سندات التوريق

وكان ذلك بداية الاهتمام بعملية تسنيد الديون باعتبارها أداة مالية حديثة، من شأنها توفير التمويل بأقل تكلفة مع تخفيض درجة المخاطر، وهو ما جعلها تلقى اهتمام كبير من الناحية النظرية والتطبيقية .

ولكن ومع الاستعمال المفرط لهذا النوع من الأوراق المالية من طرف البنوك من خلال توريق قروض الرهن العقاري، وفي ظل بيئة كانت تتميز بعدم التماثل في المعلومات (information asymmetric)، وإلزامية نظرية الوكالة (Agency theory) خشية الوقوع في دائرة ما يسمى بالاختيار الخاطئ

Adverse selection، جعل من الوقوع في أزمات مالية حادة امرا سهلا، أثر سلبا على اقتصاديات الدول التي تتعامل في مثل هذا النوع من الأوراق المالية.

وهو الامر الذي ادى الى تحول التوريق من أداة للتمويل إلى سبب في الوقوع في الكثير من الأزمات المالية التي عرفها العالم خاصة في السنوات العشر الأخيرة، والتي ادت الى انهيار العديد من الأسواق المالية والمصارف العالمية.

من هنا برزت الحاجة إلى استخدام بدائل تمويلية كأدوات تعوض أسلوب التوريق في اقتصاديات دول العالم لأجل تفادي وقوع المصارف في مثل هذه المخاطر، من بينها بدائل مطروحة ضمن قائمة أدوات مالية إسلامية، خاصة وأن جل المصارف الاسلامية استطاعت أن تتجاوز التأثيرات السلبية الناجمة عن الأزمة.

وللإلمام بالموضوع قمنا بطرح التساؤل التالي: ما مدى إسهام التوريق المصرفي في إحداث أزمة الرهن العقاري؟ وما هي البدائل المطروحة ضمن التمويل الاسلامي لتفادي مثل هذه الأزمات؟

المحور الأول: التوريق المصرفي: مفهومه، نشأته وأهدافه

1-مفهوم التوريق المصرفي*

هناك ثلاث مصطلحات شائعة للتوريق وهي: التسنيد (نسبة الى السندات) وهي في اللغة كل ما يستند اليه ويعتمد عليه، والتوريق، والتصكيك.[1]

ويعني مصطلح أو لفظ التوريق Securitization في أبسط صوره " الحصول علي الأموال بالاستناد إلى الديون المصرفية القائمة وذلك عن طريق خلق أصول مالية جديدة." وبعبارة أخري فإن مصطلح "التوريق" يعني تحويل الموجودات المالية من المقرض الأصلي إلي الآخرين، والذي يتم غالبا من خلال الشركات المالية أو "الشركات ذات الأغراض الخاصة" [2] Special Purpose Companies

كما يعرف على انه العملية التي يتم بموجبها يتم تجميع بعض أنواع الأصول بحيث تصبح قابلة لأن تشكل حافظة لأصول مدرة لعوائد دورية مستقرة على شكل فوائد، حيث تنتقل توزيعات الفوائد والأصل إلى مالك الأوراق المالية المسالة. [3]

لذلك فمصطلح التوريق أو التسنيد يعني تحويل اصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الاخرى إلى أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق رأس المال،[4] أي تحويل الديون من المقرض الأساسي

---

* تجدر التفرقة هنا بين التوريق والتورق. فيظهر من بيان مفهوم التوريق الفرق بينه وبين التورق فهما وإن اتفقا في هدف توفير السيولة إلا أن التوريق يقوم البنك بمقتضاه بنقل ملكية الأصول أو بيع المديونيات لطرف آخر، بينما التورق يشتري بمقتضاه العميل سلعة أو يشتريها له البنك وكالة بالأجل ثم يقوم ببيعها بنفسه أو البنك وكالة لطرف ثالث بالنقد.

[1] - فتيحة اسماعيل محمد مشعل، التوريق وعلاقته بالأزمة المالية العالمية رؤية فقهية معالجة، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب الاقتصادية والقانونية للازمة المالية العالمية يومي 1، 2 أفريل 2009، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، العراق، ص: 03.

[2] - حسين فتحي عثمان، " بحوث في التوريق وإدارة الموجودات والمطلوبات والرهونات العقارية، كلية الحقوق – جامعة طنطا، اتحاد المصارف العربية، 2002، ص13.

3- Andreas Jobst , BACK TO BASICS: « What Is Securitization », September 2008, Volume 45, Number 3,p :48.

إلى مقرضين آخرين، وهو ما يعني امكانية الحصول على تمويل جديد بضمان الديون المصرفية القائمة، أما من خلال إنشاء أصول مالية جديدة أو من خلال تحويل الموجودات من المقرض الرئيسي إلى مستثمرين آخرين.

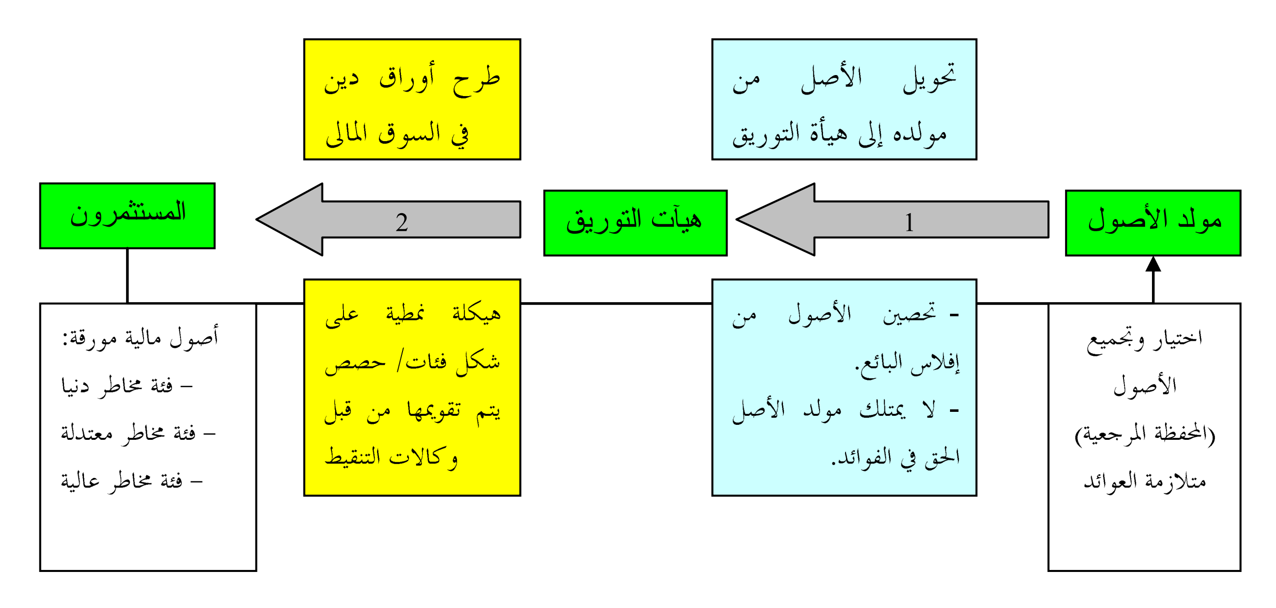
أو بمعنى آخر :فإن التوريق المصرفي عبارة عن تحويل الحقوق المالية التي تمثل مجموعة من الديون عقارية ومنقولة إلى أوراق مالية مضمونة بتلك الديون قابلة للتداول. فهي في الحقيقة بيع للديون لغير من هي عليهم.

وقد شاع هذا المصطلح " التوريق المصرفي " في الأوساط المالية التقليدية، ويمكن مقابلته بمصطلح "التصكيك" في المؤسسات المالية الإسلامية، وهو وإن كان الغرض متقاربا إلا أن المضمون متباين إلى حد كبير أو هكذا ينبغي أن يكون.

ويقصد بالتصكيك عملية تحويل جزء أو مجموعة من الأصول - غير السائلة والمدرة لدخل يمكن التنبؤ به - التي تمتلكها المؤسسة إلى أوراق مالية قائمة على الشراكة في منافع هذه الأصول خلال فترة معنية، فالتصكيك يعني تحويل أو تقسيم أصل أو أكثر إلي صكوك: أي وثائق اسمية أو لحاملها متساوية القيمة تمثل حقوق ملكية شائعة في أعيان أو منافع أو خدمات، قابلة للتداول، ويشترك حملتها في الأرباح والخسائر، تصدر وفق شروط محددة، ووفق نشرة إصدار.

ويوضح الشكل رقم (01) تمثيلا بسيطا لكيفية سير عملية التوريق.

الشكل رقم (01): تقنية توريق الأصول



***Source**:Andreas Jobst, BACK TO BASICS:« What Is Securitization » , September 2008, Volume45,Number 3, p: 49.*

---

1 - سليمان ناصر، التوريق كأداة مالية لمواجهة مخاطر السيولة في البنوك، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول "إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات: الآفاق والتحديات"، تنظيم : كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير – جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، أيام 25، 26 نوفمبر 2008، ص: 02.

2-نشأة التوريق وتطوره

التوريق فن تمويلي جديد ظهر في نطاق ما يعرف بالهندسة المالية، ويرجع الكثير من الباحثين فترة ومكان ظهوره إلى السبعينات من القرن الماضي بالولايات المتحدة الأمريكية، حيث كانت تقوم وكالات خاصة بتجميع الرهون العقارية، وامتد مجال تطبيقها على أصول منتجة أخرى بعد عشرية من الزمن، خاصة مع تفجر أزمة المديونية الخارجية سنة 1982، حيث توقفت العديد من دول العالم عن تسديد ديونها، وكان أولها المكسيك. وهنا تسارعت دول العالم إلى درس الحلول الملائمة لهذه المعضلة العالمية الخطيرة، فكانت " خطة برادي " التي اقترحت، فيما اقترحته، تحويل الديون الخارجية إلي سندات، والتي أدت إلي مبادلة المكسيك القسم الأكبر من ديونها بسندات لمدة 30 سنة ضمنتها الخزينة الأمريكية عن طريق إصدار سندات بدون كوبون(فائدة) لصالح المكسيك، وقام بتمويل هذه العملية صندوق النقد والبنك الدوليين، وذلك مقابل تنفيذ المكسيك لبرنامج إصلاح اقتصادي متفق عليه.[1]

لذا فنجد أن عملية طرح أوراق مالية سواء (أسهم وسندات) في سوق الأوراق المالية مقابل مجموعة من الديون المولدة للدخل أطلق علي هذه العملية العديد من المصطلحات فمنها " تسييل الديون أو تحويل الديون أو التسنيد وأخيرا اللفظ الأكثر شيوعا هو مصطلح التوريق ".

وتفيد هذه التقنية في توزيع المخاطر وتقليل تكلفة التمويل، حيث بتحويل الأصول من ميزانية البنك إلى أوراق مالية بعد معالجتها من قبل هيآت متخصصة، ستتحول الأصول إلى سيولة آنية تمكن البنك من تلافي كلفة الانتظار من جهة والمخاطر النظامية المترتبة على ملاءة المدينين. ويستخدم اصطلاح (SVA) [2] للدلالة على هيأة التوريق.

أما في الدول العربية فبدا التوريق منذ منتصف تسعينيات القرن العشرين ولكن بشكل محدود، وتوسع بدرجة كبيرة في أسواق دول الخليج وبدأ يتوسع في مطلع القرن الجديد في مصر، ولكن لم يكن بالمستويات المنشودة.[3]

وتضمنت عملية التوريق في البداية القروض الرهنية(MBS) [4] إلا أنها توسعت فيما بعد إلى قروض الاستهلاك: قروض السيارات وقروض الطلبة و..(ABS)[5] ثم انتقلت إلى منتجات مشتقة أخرى مثل: (CDOs) باعتبارها سندات تمثل محفظة مكونة من ديون مصرفية (CLOs)[6] أو/ و أدوات مالية قابلة للتفاوض (CBOs)[7] أو غيرها.

---

1 - عدنان الهندي، د. خالد أمين عبد الله، " التوريق كأداة مالية حديثة "، 1995، اتحاد المصارف العربية، بيروت، ص 14 – 15.

[2]- ***S**ecurities **V**ehicle **A**gent.*

[3] - فتيحة اسماعيل محمد مشعل، مرجع سابق، ص 06.

[4]- ***M**ortgage **B**unds **S**ecurities.*

[5]- ***A**ssets **B**acked **S**ecurities.* الأوراق المالية المسندة بأصول ثابتة أو منتجة.

[6]- ***C**ollateralised **L**oan **O**bligations.*

[7]- ***C**ollateralised **B**ond **O**bligations.*

3-دوافع وأهداف عملية التوريق

ويمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- تحويل المخاطر: أي نقلها من ميزانية المؤسسة الطالبة لتوريق الأصول إلى السوق (المستثمرين).
- توزيع المخاطر: ويتأتى ذلك من خلال أسلوب التقسيم إلى CDOs مع ارفاقها برتب وحصص، حيث يتم التوزيع على قاعدة عريضة من خلال اكتتاب عدد كبير لشراء السندات، ويترتب على ذلك تقليل مخاطر الائتمان للأصول.[1]
- تقليل تكلفة التمويل وزيادة سهولة الرفع المالي: إن تحويل الأصول إلى أوراق مالية يجنب اللجوء إلى عملية الاقتراض التي تعد جد مكلفة خاصة بالنسبة للبنوك في حالات زيادة الطلب على السيولة. كما أن جودة سندات التوريق ترتبط بالأصل المرجعي وليس بالجدارة الائتمانية للهيأة الطالبة للتوريق.
- رفع كفاءة الدورة المالية والانتاجية ومعدل دورانها، عن طريق تحويل الاصول غير السائلة الى اصول سائلة لإعادة توظيفها مرة اخرى، مما يساعد على توسيع حجم الاعمال للمنشآت بدون الحاجة الى زيادة حقوق الملكية.[2]
- تسهيل تدفق التمويل لعمليات الائتمان بضمان الرهونات العقارية وبشروط وأسعار أفضل وفترات سداد أطول، إلى جانب توفير التمويل عن طريق تحويل الالتزامات قصيرة الأجل إلى التزامات متوسطة، أو طويلة الأجل.
- تخفيف وطأة المديونية، مما يساعد في تحقيق معدلات اعلى لكفاية رأس المال.
- التوريق أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق لأنه يتطلب العديد من الإجراءات ودخول العديد من المؤسسات في عملية الاقتراض، ما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.
- توفير العملات الاجنبية في حالة التوريق عبر الحدود.
- تخفيض رأس مال البنوك المطلوب من طرف الجهات الرقابية لمواجهة المخاطر التي تواجهها عبر أصول ميزانياتها، والحصول من وراء ذلك على موارد مالية بسعر مغر، والاهم من ذلك يتعلق بإدارة احسن لميزانية البنك بتخفيض متطلبات راس المال.[3]

---

[1] - علي محي الدين القرد داغي، الصكوك الاسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة، منظمة المؤتمر الاسلامي، الدورة 19، 29 -30 أفريل 2009، الشارقة، ص 05.

[2] - نفس المرجع السابق، ص 07.

[3] - سليمان ناصر، مرجع سابق، ص 04.

المحور الثاني: أزمة الرهن العقاري: ظروف حدوثها وأسبابها

1-تعريف أزمة الرهن العقاري

هي ذلك العسر والضائقة التي مست سوق الرهن العقاري الأمريكية في صيف 2007، وتمثلت أهم مؤشراتها في انفجار ما يسمى فقاعة"*Bubble* " العقارات التي امتدت من 2003 حتى 2006، مما انعكس سلبا على ملاءة المقترضين برهن عقاراتهم وعجل من طلب موظفي الرهون كأصل لتغطية عمليات التوريق على السيولة من خلال عرض العقارات في السوق وهو ما زاد من تراجع الأسعار بنسب كبيرة. وفي 09 أوت 2007 أعلن أكبر بنك مدرج في البورصة الفرنسية *BNP paribas* عن تجميد ممتلكات صناديقه الثلاثة العاملة في التوريق العقاري في الولايات المتحدة، والتي تبلغ قيمتها نحو 1.6 مليار أورو.[1]

2-ظروف حدوث أزمة الرهن العقاري

في عام 1938 تم انشاء الجمعية الفيديرالية الوطنية للرهن العقاري في و.م.أ من طرف الرئيس الامريكي روزفلت والمعروفة بـ "فاني ماي" وكانت تقوم بشراء قروض الرهن العقاري من المؤسسات المانحة لتلك القروض، وتصدر سندات مضمونة برهونات عقارية، منع العلم انها كانت تقوم بشراء قروض الرهن العقاري من الدرجة الاولى، وقد سجلت هذه الجمعية نتائج ممتازة في الستينيات، وفي سنة 1968 تم إعادة تنظيم سوق الرهن العقاري الامريكي حيث تم استحداث مؤسسة أخرى عرفت باسم "جيني ماي" مهمتها الاشراف على الرهون العقارية المضمونة من الحكومية، كما تم خوصصة "فاني ماي"، وفي عام 1970 قامت "جيني ماي" بتوريق كل القروض التي بحوزتها لتداولها الثانوي، وتم انشاء مؤسسة أخرى هي " فريدي ماك" هدفها توريق قروض الرهن التقليدية، وبمرور الوقت استطاعت مؤسستي " فاني ماي" و "فردي ماك" جذب رؤوس اموال ضخمة لقطاع الرهن العقاري، حيث كانتا تملكا حوالي 45٪ من قروض الرهن العقاري في سبتمبر 2008[2]، ولكن فتيل الازمة يرجع الى تنامي رهونات القروض دون الممتازة، ما يعرف بقروض "النينجا" وهو ما يشير لعدم وجود دخل او وظيفة او أصول، ومما يجعل الأمور أسوا إن كثيرا من هذه الرهونات تم اصدارها في البدا بأسعار فائدة منخفضة، أو بشروط اخرى يصعب محاكاتها، مثل خيارات تقاضي الفائدة فقط، أو مدفوعات الاستهلاك السلبي، لجعلها تبدو اكثر يسرا بالنسبة للمقترضين، وقد اتاح هذا للمقترضين الحصول على رهونات أكبر، لكنه فرض مدفوعات اكبر مستقبلا على الاسر المعيشية عند انتهاء الاسعار التي من المزعج مسايرتها أو بدأ سداد الأصل، وقد كان مبرر هذا الاقراض هو تنامي اسعار المساكن في الولايات المتحدة منذ الثلاثينات.[3]

---

[1] - وسفات علي، ازمة الرهن العقاري، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، العدد 2009/02، ص 92.

[2]- حاج موسى نسيمة، علوي فاطمة الزهراء، اثر ازمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007 -2008، مجلة الباحث، العدد 2010/08، ص 120 -121.

[3] - راندال دود، بول ميلز، تفشي المرض، مجلة التمويل والتنمية ، المجلد 45، العدد 2، جوان 2008، واشنطن، ص 15.

وهكذا كانت البيئة الاقتصادية السائدة آنذاك أمام أمرين متزامنين:[1] أولا توسع اقتصادي ووضعا اقتصاديا كليا ملائما، مع معدلات تضخم منخفضة، وفي نفس الوقت انخفاض معدلات الفائدة الطويلة الأجل، كلاهما ساعد على توفر جوا من الثقة وتقلص العائد على المخاطر، ما أدى في ظل السيولة الوافرة إلى توسع في الإقراض، وانخفاض مردود الأصول المستثمرة نظرا لانخفاض أسعار الفائدة الطويلة الأجل، وبالتالي البحث عن الاستثمار في أدوات أكثر خطورة، ومن جهة ثالثة ساعد هذا الوضع في توسع الطلب على العقارات مما أدى إلى زيادة أسعارها بسبب محدودية عرضها في المدى المتوسط[*]، فقد ارتفعت اسعار العقارات (بالتحديد السكنية منها) بما يقارب 124٪ خلال الفترة 1997 -2006، مما حفز الكثيرين على الاقراض لتمويل مساكنهم، حيث ارتفع معدل التمليك السكني في الولايات المتحدة من 64٪ سنة 1996 الى 69.2٪ سنة 2006،[3] وكان لارتفاع أسعار العقار في الو.م.ا اثر آخر على الاستهلاك، فكل نمو فيها بـ100 دولار يؤدي إلى نمو الاستهلاك في المدة القصير بـ2 دولار وفي المدى البعيد بـ9 دولار، مضاعف الثروة هذا المرتبط بالعقار، يفسر بطريقة إعادة تمويل العقار في الو.م.ا.

وقد أدى انسحاب وكالتي الاستثمار الفيدراليتين الكبيرتين من أسواق الاستثمار بسبب الضائقة المالية التي أصابتهما، بالبنوك إلى تقديم قروض عقارية إلى الأفراد الأمريكيين بغض النظر عن مستوى دخولهم، قروض مبنية على الرهون العقارية، وليس على قدرة المقترضين على السداد، وبالتالي فالعقارات تقدم ضمانات كافية لهذه القروض ما دامت أسعارها مرتفعة والظروف الاقتصادية الكلية مواتية.[4]

وبالفعل فقد تضاعفت القروض الخطيرة *subprimes* خلال الفترة 2001 -2006 بسبعة مرات، إذ أنها انتقلت من 94 إلى 685 مليار دولار. والملاحظ انه خلال نفس الفترة السابقة فإن هذه القروض قد غيرت من ميزاتها، إذ ارتفعت معدلات الفائدة المتغيرة فيها من 1٪ إلى 13٪ على حساب المعدلات الثابتة التي انخفضت من 42٪ إلى 26٪، أما البقية فهي معدلات مزيج Hybrids، وتراوحت المعدلات المفروضة بين 9.4٪ و 6.7٪.

---

[1]- فوزي عبد الرزاق، كاتية بوروبة، جامعة - فرحات عباس - سطيف، مداخلة بعنوان: الأزمة المالية والبدائل المطروحة في ظل النظام الرأسمالي –رؤية مستقبلية -، الملتقى الدولي :أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الأمير عبد القادر – قسنطينة، يومي 5 -6 ماي 2009.

[*] هناك علاقة عكسية في الولايات المتحدة بين أسعار الفائدة الطويلة الأجل وأسعار العقارات.

[3] - فريد كورتل، كمال رزيق، الازمة المالية مفهومها اسبابها وانعكاساتها على الدول العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20أ، 2009، ص 290.

[4]- *R.F, Mission confiée par le Président de la République à René Ricol, Septembre 2008, René Ricol, Rapport sur la crise financière, P, 28.*

3-أسباب أزمة الرهن العقاري

يمكن توضيح أسباب وتداعيات هذه الأزمة كما يلي:

- ✓ ارتفاع سعر العقارات وانتعاش كبير عرفه هذا القطاع في الولايات المتحدة الأمريكية ابتداء من ستة 2001م مما دفع البنوك التجارية بقوة إلى تمويل هذا القطاع والأنشطة المرتبطة به بحثا عن استخدامات جديدة وتوسيعا لنشاطاتها في أعقاب أزمة(الأنترنيت2000) وما ألحقته من خسائر بالقطاع المالي، وكذلك استخداما أمثل لمواردها بعد أن أصبحت البنوك تعاني من فائض في الأموال الخاصة.[1]
- ✓ سعي البنوك الأمريكية المستمر لزيادة استخداماتها وموقف الإدارة الأمريكية التي وضعت قوانين تشجع هذا الاتجاه دفع بالبنوك إلى تقديم قروض عقارية لأشخاص لا تتوفر فيهم شروط الملاءة المعهودة والقدرة على تسديد الديون، أي فئة الزبائن ذوي الدخل المتدني أو ذوي الدخل غير المستقر، والذين يشكلون درجة خطر عالية، عرفت هذه القروض بـ Subprimes. إن سكوت السلطات عن ذلك يعتبر البعض بمثابة تغير ضمني للقوانين التي تحكم هذا النشاط (déréglementation) وما ميز هذا النوع من القروض أنها تحمل سعر فائدة متغير وأن تسديد الدين أو القرض يعتمد فيه على ناتج بيع العقار الممول.
- ✓ لجوء البنوك بعد منح هذه القروض إلى توريق معظمها بعدما تمكنت من الحصول على تنقيط جيد (AAA) للجدارة الائتمانية لهذه الأصول المالية منحته لها وكالات التنقيط حيث كانت وكالات التنقيط الامريكية الثلاثة (Moody's, Standard & poor's, Fitch) تستحوذ على 95٪ من السوق الأمريكي وقد اتضح خلال الازمة عجز وكالات التنقيط عن التقييم الجيد لتلك المؤسسات الغربية العملاقة،[2] حيث انه لم يكن يستند إلى معايير موضوعية وكان ذلك سببا في تنامي سرعة تدهور التصنيف الائتماني للأوراق المالية التي تساندها أصول، فقد تم تسعير علاوات الائتمان على الأوراق المالية التي تساندها رهونات من المرتبة أ ثلاثية إلى المرتبة ب ثلاثية منذ أوت 2008، وهو ما خلق مشكلة خاصة للبنوك التي احتفظت بالشرائح الممتازة الاسمى المصنفة أ ثلاثية من التزامات الديون المضمونة، ما جعلها تتكبد خسائر كبيرة بسعر السوق.[3]
- ✓ زيادة الطلب على العقار وارتفاع أسعاره ادى الى نشوء فقعه مضاربة حول هذا القطاع، الأمر الذي عزز موقف البنوك ودفعها إلى التمادي في هذه السياسة الاقراضية، على اعتبار ان القيمة المرتفعة للعقارات يزيد من حجم الضمان ويقلل من المخاطر التي يتحملها البنك. وفي مرحلة ثانية انتقلت

---

[1] - بن حمو حمادوا، مداخلة بعنوان: أزمة الرهن العقاري, أسبابها وتداعياتها، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري بقسنطينة، الملتقى الدولي: أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الأمير عبد القادر – قسنطينة، يومي 5 -6 ماي 2009.

[2] - حاج موسى نسيمة، علوي فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 121.

[3] - راندال دود، بول ميلز، مرجع سابق، ص16.

فقاعة المضاربة إلى الأصول المالية الناتجة عن توريق القروض العقارية supbrimes، وزيادة الطلب عليها لقناعة السوق بأنها لا تحمل مخاطر عالية ولعوائدها المرتفعة، هذه الأصول أو الأوراق المالية التي أصبحت تعرف بـ (ABS) من أمثلتها (Rmbs, Cmbs, CDO) وهي في اغلبها عبارة عن منتجات مهيكلة (Produits Structures) وبفعل عولمة الأسواق المالية تم اقتناء هذه الأصول المالية من قبل صناديق استثمار وبنوك ومؤسسات مالية أخرى من مختلف الأسواق المالية عبر العالم.

- ✓ سيطرة عدد محدود من المؤسسات المالية الضخمة على الرهونات العقارية، فقد كانت كل من شركة "فاني ماي" و " فردي ماك" تملكان أو تضمنان معا نصف الرهونات العقارية في الولايات المتحدة الامريكية عام 2008، الذي حجمه 12 ترليون دولار، وبالتالي أدى إنفجار الفقاعة العقارية إلى تدهور اسهمهما بشكل جنوني، ما جعل الحكومة الامريكية في 2008/09/08، تضع يدها على الشريكتين لحماية قيمة العقارات ككل، ووضعت 200 مليار دولار كضمانة لهما.[1]
- ✓ تراجع أسعار العقارات في السوق الأمريكي وارتفاع أسعار الفائدة دفع العديد من العائلات الأمريكية إلى التوقف عن دفع مستحقات القروض وتفاقم خطر عدم الدفع أو الخطر الائتماني ومن ثم انهيار مؤسسات التوريق وضمان القروض Freddie-mac وFanny Mae، وانتقلت العدوى المالية إلى البنوك والصناديق الاستثمارية التي اقتنت الأوراق المالية الناتجة عن توريق القروض العقارية فأغلقت معظم صناديق التحوط Hedge Funds وواجهت البنوك أزمة سيولة خطيرة بفعل إنحصار نشاط السوق ما بين البنوك، كما اعلنت اكبر شركة تامين في العالم "AIG" عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه 64 مليون عميل تقريبا مما دفع بالحكومة الامريكية إلى منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاكها 79.9٪ من رأسمالها،[2] وقد لحق بها الكثير من المؤسسات المالية الامريكية، وامتدت الأزمة إلى دول أخرى.
- ✓ تدخل البنك الفدرالي الأمريكي ابتداء من أوت 2007 وكذلك البنك المركزي الأوروبي بضخها لمبالغ هائلة بلغت (450 مليار دولار) من خلال السوق النقدي لتفادي وقوع أزمة نظامية ومعالجة أزمة السيولة التي أصبحت تعاني منها الأسواق المالية العالمية والأمريكية على الخصوص.

إن الطابع الاستثنائي غير المسبوق للإجراءات المتعددة المستخدمة من قبل السلطات الرقابية في الولايات المتحدة الأمريكية ممثلة في FED لمواجهة الأزمة، تنبئ بخطورة وحجم الأزمة الحالية خاصة وان السوق المالي الأمريكي هو الأكثر تضررا بفعل كونه مصدر الأزمة وأكبر الأسواق العالمية حجما واتساعا

---

[1]- حامدي محمد، التأسيس النظري للازمة المالية، ورقة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، يومي 20 و 21 اكتوبر 2009، جامعة سطيف، ص 06.

[2] - مروان ابو فضة، الازمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد الفلسطيني، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 19، العدد 3 و 4، ديسمبر 2011، ص15.

وأهم هذه الإجراءات:

- خفض سعر الفائدة على التسهيلات الائتمانية المقدمة للبنوك التجارية بشكل تدريجي من 4.25% إلى 0.% فحين أن الأدبيات المالية تأكد على ضرورة تدخل البنوك المركزية في مثل هذه الحالات ولعبها لدور المقرض الخير للنظام المالي، لكن باعتمادها أسعار فائدة مرتفعة نوعا تجعل البنوك تقلل من استخداماتها الخطرة واندفاعها للمجازفة خاصة ما تعلق بأنشطتها في إطار صناديق الحماية .Hedge Funds.
- الإجراء الاستثنائي الآخر هو تنظيم عملية إنقاذ بنوك أمريكية كانت على وشك الإفلاس بفعل الأزمة وتجسد ذلك في منح تسهيلات مالية ضخمة لبنك JP Morgan وبشروط ميسرة من أجل تمكينه من شراء بنك Bear stearns خامس بنك استثمار في الولايات المتحدة الأمريكية بمبلغ 236 مليون دولار على أساس 2$ للسهم في حين كان سعر السهم قبل الأزمة 120$ وأعتبر المختصون أن هذه العملية بمثابة تأميم للبنك، لكن بطريقة مقنعة حتى لا يقع هذا البنك في يد مؤسسات مالية أجنبية، وهذا يتنافى مع مبدأ حرية التعامل وسيادة قانون السوق وعودة للحماية الاقتصادية.
- كذلك من الإجراءات التي توصف بالاستثنائية هو قرار FED فتح شبابيكها وإمكانية الاستفادة من التسهيلات المالية التي تمنحها لكافة الوسطاء في الأسواق المالية الأمريكية وعدم اقتصار ذلك على البنوك فقط.

✓ الأثر السلبي على سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل باقي العملات الفاعلة وعلى رأسها العملة الأوروبية اليورو€.فالدولار الأمريكي الذي كان قبل انفجار هذه الأزمة قد فقد أكثر من 30 % من قيمته مقابل الأورو، لأسباب يرجعها المختصون إلى:

- تفاقم العجز في ميزانية الولايات المتحدة الأمريكية.
- تراجع معدلات النمو بفعل الأداء السيئ للاقتصاد الأمريكي.
- تراجع معدل الاستهلاك وارتفاع معدل البطالة.
- ارتفاع أسعار البترول وغلاء المواد الأولية.

فقد واصل الدولار، تحت تأثير هذه الأزمة، انزلاقه الخطير والتاريخي إلى أن وصل إلى مستوى سعر صرف (1.60$ =1 € في جويلية 2008). واستمرار انخفاض الدولار زاد من ارتباك الأسواق المالية وحالة عدم الثقة وسعي المستثمرين إلى التخلص من الأصول المالية المقيمة بالدولار بدافع تفادي المزيد من الخسائر، وهو ما دفع بالدولار إلى المزيد من الانخفاض متسببا بالتأكيد في أزمة مالية واقتصادية حقيقية وموجة من الإفلاس في الولايات المتحدة الأمريكية والدول المرتبطة بالدولار .

✓ على الرغم من الإجراءات السابقة لم تنحصر الأزمة المالية، بل زادت اتساعا وتعمقا خاصة بعد قرار السلطات الأمريكية عدم التدخل للإنقاذ بنك Lehman Brothers، أحد اكبر واهم البنوك الأمريكية والذي كان جزء كبير من نشاطه يتمثل في مهنة بنك الاستثمار. هذا القرار الذي لم

يجد له المختصون مبررا تسبب في انهيار هذا البنك وانتشار الأزمة المالية من خلال أصوله إلى باقي الأسواق المالية، بداية من الأسواق لمالية الأوروبية، وإعطاء الأزمة الطابع النظامي والعلمي.

وفي الواقع إذا حاولنا تلخيص أهم دوافع أزمة الرهن العقاري فسنجدها تنحصر في ثلاث نقاط هي:

- السياسة النقدية المتساهلة للولايات المتحدة الأمريكية في عهد الرئيس الأمريكي بوش الابن: الفوائد، القروض...والتي بعد تغير في شروط الإقراض أدت إلى رفع تكلفة التمويل وإشكالية السيولة.
- الانتقال نحو مفهوم اللاتصنيع "désindustrialisation"[1] ومفهوم الرأسمالية المالية (أي التعامل في بيع وشراء النقد بدل الأصول الحقيقية)، مع الاتجاه نحو الاستثمار العقاري بعد تفجر فقاعة المركبات الإلكترونية خلال 2000.
- ضعف الرقابة المصرفية وسياسات هيآت التوريق في تقويم وتنقيط المخاطر والجدارة الائتمانية.

المحور الثالث: مدى إسهام التوريق المصرفي في أزمة الرهن العقاري

يتفق العديد من الماليين على أن التوريق يحتل المرتبة الأولى ضمن قائمة أسباب الأزمة المالية، حيث تسبب التمادي في استخدامه دون قيود، وعدم التحقق من الجدارة الائتمانية للمقترضين وإغرائهم بفائدة بسيطة في الأول ثم زيادتها، في خلق طلبا متزايدا على العقارات، وتشجيع الأفراد على شراء أكثر من منزل للمضاربة على ارتفاع أسعارها وكسب الفرق رغم أن دخل الواحد منهم لا يكفى لسداد أقساط قرض واحد، وهكذا إلى أن تشبع السوق فانخفضت أسعار العقارات وعجز المقترضون عن السداد، وهو ما جعل البنوك تقوم ببيع هذه القروض إلى شركات التوريق التي أصدرت بها سندات وطرحتها للاكتتاب العام وبالتالي ترتب على الرهن العقاري كم هائل من الديون مرتبط بعضها ببعض في توازن هش، فلما انخفضت أسعار العقارات عجز المقترضون عن تحقيق مقصودهم وتوقفوا عن السداد فأدى ذلك إلى تفاقم المشكلة، هذا إلى جانب غياب الضبطية التنظيمية وسوء تقويم المخاطر من قبل وكالات تنقيط الجدارة الائتمانية ومخاطر السندات وليدة التوريق، وهكذا ساهمت الرهونات العقارية متدنية الجودة (عالية المخاطر) Subprime في إحداث أزمة سوق الرهن العقاري كنتيجة لسياسة البنك الفدرالي الأمريكي إزاء معدلات الفائدة المعومة. والتي كانت السبب وراء تدهور ملاءة العديد من المقترضين مقابل الرهن العقاري، بعد الارتفاع الذي شهدته هذه المعدلات خلال الفترة 2005 -2006، بعد فترة من الرخاء وسياسة النقود الرخيصة.

ومن هنا يتضح انه هناك مدخلان لتفسير حدوث الأزمة التي ضربت الاقتصاد الرأسمالي، وكل مدخل يعبر عن وجهة نظر مختلفة عن الأخرى، فالأول يفسر الأزمة بالأسباب الظاهرة وهي: قروض الرهن العقاري.[2] أما المدخل الثاني فيرجع الأزمة إلى حقيقتها، وهي زيادة الأصول المالية عن الأصول

---

[1] - حازم الببلاوي، الأزمة المالية الحالية: محاولة للفهم، على موقع الأنترنت:
www.hazembeblawi.com/Arabic/ArticleDetails.aspx?ArticleID=241

[2] - من موقع على الإنترنت: www.wikipedia.org

الحقيقية، ومن ثم جعل السبب الحقيقي للأزمة هو العنصر الذي جعل الأصول المالية تزيد عن الأصول الحقيقية،* وهو: الربا، بما أنجر عنه من تضخم الاقتصاد المالي عن الاقتصاد الحقيقي.

وعلى هذا الاساس اصبح باستطاعة البنوك وشركات التمويل العقاري بيع دين القروض المتجمعة لديها على العملاء الذين اشتروا العقارات إلى إحدى الشركات المتخصصة والتي تسمى قانونا «شركات التوريق» وهذا البيع يكون بمقابل معجل أقل من قيمة الدين مع الانتقال هذه الديون بصفاتها من حيث الأجل والفائدة وبضماناتها من الرهن، ثم تقوم شركة التوريق بإصدار سندات بقيمة هذه الديون بقيمة اسمية لكل سند وتطرحها للاكتتاب العام (بيعها) للأفراد والمؤسسات بقيمة أكبر وأقل من القيمة الاسمية (أي بعلاوة أو خصم إصدار) ويحصل حملة السندات على فوائد القروض وتتولى شركة التوريق مع شركة التمويل عملية تحصيل الأقساط والفوائد من المقترضين الأصليين وتوزعها على حملة السندات، وبذلك تحصل شركة التمويل على سيولة وتكسب شركة التوريق الفرق بين قيمة القروض وبين ما دفعته لشرائها، ويكسب حملة السندات الفوائد كما يمكنهم تداول هذه السندات في سوق المال بالبيع لغيرهم بأسعار أكثر من سعر شرائهم لها في حالة ارتفاع سعر فائدتها عن سعر الفائدة السائدة، وقد يبيعونها بخسارة عندما يقل سعر الفائدة أو يحتاجون لسيولة عاجلة، وباستمرار تداول السندات تنتقل الملكية إلى عديدين في داخل البلاد وخارجها.

وفى المقابل فإنه عندما يقترض مشترو العقارات من مؤسسات مالية أخرى برهن نفس العقارات تقوم هذه المؤسسات ببيع هذه القروض إلى شركة توريق التي تصدر بها سندات وتطرحها في الأسواق، وبالتالي يصبح للعديد من الناس والمؤسسات حقوقا على العقار وتتزايد قيمة الأوراق المالية المصدرة عن قيمة العقارات، وإذا حدث وتحولت هذه القروض إلى قروض رديئة لتعثر مشترى العقارات عن السداد أو تنخفض قيمة العقارات في الأسواق فإن حملة السندات يسارعوا إلى بيع ما لديهم فيزيد العرض وينخفض سعرها وتزيد الضغوط على كل من المؤسسات المالية وشركات التوريق، وهكذا يمكن القول ان التوريق بما ينتجه من تضخم لقيمة الديون وانتشار حملة السندات الدائنين وترتيب مديونيات متعددة على نفس العقار هو حجر الزاوية في حدوث الأزمة المالية، فارتفاع أسعار العقارات في الثمانينات والتسعينات، ومن ثمة أسعار الفائدة[1]، أدى إلى ما يسمى بفقاعة العقارات، مما أوحى لأصحاب الأموال بأن قطاع العقار هو أفضل قطاع يمكن أن توظف فيه الأموال، فسارع أصحاب الأموال إلى إيداع أموالهم في المؤسسات المالية التي تقرض قطاع العقارات أو شراء أسهم تلك المؤسسات أو شراء سندات الدين المرتبط بقطاع العقارات، وفي صيف عام 2007[2] كثرت الديون المتعثرة

---

* في عام 2006 كانت الأصول الحقيقية العالمية تقدر بـ 45 تريليون دولار بينما كانت الأصول المالية تقدر بـ 600 تريليون دولار. أنظر في ذلك عبد الرحيم حمدي وزير الاقتصاد السوداني الأسبق في كلمته في ندوة رابطة العالم الإسلامي المنعقدة في الخرطوم في الفترة من 3 إلى 7 جانفي 2009 حول الأزمة المالية العالمية والبديل الإسلامي.

[1] - من موقع على الإنترنت عن مجلة الاقتصاد والأعمال. www.qljazeera.net/NR

[2] - من موقع على الإنترنت www.wikipedia.org

وخاصة القروض عالية المخاطر، ورفض أصحاب العقارات، المتعثرين، إخلاءها؛ لبيعها في المزاد العلني، وصاحب هذا التعثر انخفاض حاد في أسعار العقارات، فيما يعرف بانفجار فقاعة العقارات. وحدث بعد ذلك ما حدث من إفلاس البنوك التي أقرضت والشركات التي ضمنت القروض ومن ثمة أصحاب الودائع؛ الذين كان عدد كبير منهم من عرب الخليج، أو أصحاب السندات أو أسهم الشركات العاملة في مجال العقارات.

أما عن تفسير انتشار أزمة الرهن العقاري على صعيد دولي فيرجع ذلك إلى كون الاقتصاد الأمريكي أكبر اقتصاد مستهلك في العالم حيث قدرت واردات أمريكا في عام 2006 بنسبة 15.5%[1]، ومن شأن هذه النسبة أن تجعل أسعار الصادرات في كل دول العالم التي تصدر إلى أمريكا تنخفض، بفعل انخفاض الطلب في أمريكا، ولا أدل على ذلك من أسعار البترول التي انخفضت بما يقارب 80٪ من سعرها بسبب نقص الطلب الأمريكي، ولم تجد تصرفات الأوبك نفعا في اجتماعها في الجزائر في نهاية عام 2008 حيث ظل سعر البترول عند مستوياته الدنيا حتى بعد قرار تخفيض حجم إنتاج أوبك (OPEC) بمعدل 2.2 مليون برميل في اليوم. ولذلك كان من المتوقع أن ينتقل الكساد من الاقتصاد الأمريكي إلى الاقتصاد العالمي بأجمعه؛ لأنه لا يوجد اقتصاد يعيش بعيدا عن الارتباط بالاقتصاد الأمريكي.

تجدر الإشارة إلى أنه هناك مجموعة من الحلول المقترحة لتجاوز وتفادي ازمة الرهن العقاري قام بطرحها ماليين و أكاديميين تندرج ضمن قائمة ادوات مالية ربوية يمكن حصرها فيما يلي:[2]

- تعديل الرفع المالي: بالتحكم في حجم التوريق من جهة والإقراض من جهة أخرى لتلافي التطاير.
- تطوير تسيير السيولة.
- ترقية مستويات السيولة على مستوى الأسواق المالية:
- ترقية فعالة لتوقعات المستثمرين حول تطورات السوق المالي: من خلال تبسيط أساليب التوريق وتمكين المستثمر من قياس سليم لمردودية أدوات السوق المالي، دون التأثير على مستويات أو مؤشرات أخرى.
- زيادة شفافية الأسواق المالية وبث المعلومات بشكل صريح حول أداء الأعوان والأسواق بصورة عامة
- العمل على تنظيم العمل المصرفي والمالي من خلال تعزيزه بالرقابة الاحترازية والتحوطية التي تتماشى مع أساليب التمويل المستحدثة.

[1] - صباح نغوش. خطورة الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي. مجلة الاقتصاد والأعمال. من موقع على الإنترنت www.aljazeera.net/NR

[2]- Laura Kodres A crisis of cconfidence …and a lot more, finance and development, June 2008, volume 45, number 2, p: 10.

المحور الرابع: البدائل المطروحة ضمن قائمة أدوات مالية إسلامية

يعد التوريق محرما شرعا لأنه يمثل بيع الدين بالدين، كما انه يتضمن دفع فائدة متفق عليها منسوبة إلى القيمة الاسمية للسند، كما يترتب عنه نفع مشروط سواء أكان جوائز توزع بالقرعة أم مبلغاً مقطوعاً أم حسماً[1]، وقد جددت الازمة المالية الاخيرة الاهتمام بالعلاقة بين الصيرفة الاسلامية والاستقرار المالي، وبشكل اكثر تحديدا، مدى صلابة صناعة الصيرفة الاسلامية خلال الازمات، فالحماية التي توافرت للبنوك الاسلامية في مواجهة الازمة ترجع لعدم انكشافها لأنواع القروض والأوراق المالية المرتبطة بالخسائر التي تكبدتها البنوك التقليدية أثناء الأزمة وذلك لطبيعة التمويل الاسلامي القائم على الاصول وتقاسم المخاطر.[2]

1-بدائل تمويل إسلامية للعقار بدل الأسلوب الكلاسيكي

يعد السكن من الحاجات الأساسية للإنسان، وينبغي أن يوفر بالطرق المشروعة بمال حلال، وإن الطريقة التي تسلكها البنوك العقارية والإسكانية ونحوها من الإقراض بفائدة قلت أو كثرت هي طريقة محرمة شرعا لما فيها من التعامل بالربا، وهناك طرق مشروعة يستغنى بها عن الطرق المحرمة لتوفير المسكن بالتملك، ومن اهم هذه الطرق نذكر:[3]

- **صيغ التمويل العقاري بنظام التأجير**: بحيث يبرم عقد أجارة بين البنك وشركة التمويل العقاري، وبين اصحاب المصانع التي تحتاج إلى معاونة او التشجيع، بحيث يقوم البنك بشراء المواد الخام التي تدخل في البناء وتحتاج إلى تصنيع، ثم يقوم عمال المصنع بتصنيع هذه المواد مقابل أجر يأخذه صاحب المصنع، ثم يتم بيعها نقدا أو بأجل مع زيادة أو مرابحة، وقد يبرم عقد الاجارة بين البنك وشركة التمويل العقاري بحيث يشتري البنك المواد الخام اللازمة للبناء بأمواله الخاصة أو أموال المشاركة، ثم تقوم تلك المؤسسة بتنفيذ ما طلب منها مقابل أجرة.
- **صيغ التمويل العقاري بنظام التأجير المنتهي بالتمليك** " الإجارة المقرونة بوعد الهبة": عن طريق صياغة العقد على أنه عقد إيجار وعند الانتهاء من سداد الاقساط في الموعد المحدد لها يصبح ملكا له.
- **التمويل العقاري بنظام الشراكة**: الشركة أو المشاركة اصطلاحا هي عقد بين طرفين أو أكثر على أن يكون الأصل أي رأس المال والربح مشتركا بينهم، وبالتالي يمكن أن يدخل المصرف الإسلامي كطرف في عقود نظام المشاركة مع المستثمرين(أشخاصا طبيعيين أم اعتباريين)،[4] سواء المشاركة المتناقصة او المنتهية بالتمليك، والتي تأخذ أحد الصور الثلاثة، فإما إن يتفق البنك

---

[1]- علي محي الدين القرد داغي، مرجع سابق، ص08.

[2]- ماهر حسن، جمعة دريدي، في بوتقة الاختبار، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 47، العدد 4، ديسمبر2010، ص46.

[3] - للمزيد من التفاصيل حول هذه الصيغ راجع: فاطمة محمد راشد علي، التمويل العقاري وأثره في الازمة المالية العالمية " دراسة مقارنة بين الشريعة الاسلامية والقانون الوضعي، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر، 2011.

[4]- عمار مجيد كاضم الوداي، اليات تطبيق نظام نقدي اسلامي في دول اسلامية مختارة، اطروحة دكتوراه، جامعة المستنصرية، العراق، 2009، ص16.

الاسلامي مع الشريك على أن يكون حلول هذا الشريك محل البنك بعقد مستقل يتم بعد إتمام التعاقد الخاص بعملية المشاركة وبحيث يكون للشريكين حرية كاملة في التصرف ببيع حصصه لشريكه أو لغيره، وأما أن يتفق البنك (الإسلامي) مع الشريك على المشاركة في التمويل الكلي أو الجزئي لمشروع ذي دخل متوقع، وذلك على أساس حصول البنك على حصة نسبيه من صافى الدخل المتحقق فعلاً مع حق البنك في الحصول على جزء من الإيراد المتحقق فعلاً - يتفق عليه - ليكون ذلك الجزء مخصصاً لتسديد أصلَ ما قدمه البنك من تمويل، وإما ان يحدد نصيب كل شريك في شكل حصص أو أسهم يكون لكل منهما قيمة معينة، ومجموعهما يمثل قيمة المشروع، ويحصل كل شريك على نصيبه من الإيراد المحقق.

- **التمويل العقاري بنظام المضاربة**: كأن يُبرم عقد المضاربة بين البنك أو شركة التمويل العقاري ورجال الأعمال (واحداً أو أكثر) ممن لديهم سيوله كبيرة والذين يرغبون في استثمار أموالهم بطريقة شرعية مُربحة، ويتفقان على أن يقوم البنك بالمتاجرة في هذه الأموال نيابة عن أصَحابها ولحسابهم، عن طريق دفع أموال هؤلاء إلى المؤسسة التابعة للبنك، والتي يثق البنك في أمانة وخبرة من يعملون بها، لتقوم باستثمارات عقارية مربحة، وذلك مع مراعاة جميع الضوابط الشرعية التي تضبط التمويل بالمضاربة، أو كأن يُبرم عقد مضاربة وشركة في نفس الوقت بين البنك أو شركة التمويل العقاري و رجال الأعمال السابق ذكرهم، ويتفقان على أن يدفع البنك مبلغاً من المال مساوياً لما دفعه هؤلاء المستثمرون، على أن تكون المتاجرة في المشاريع العقارية عن طريق المؤسسة التابعة، وبما دفعه كلاهما.
- **التمويل العقاري بنظام المرابحة**: وفي هذه الحالة يتقدم طالب التمويل للبنك الإسلامي مُبديا رغبته في شراء أصل رأسمالي أو مواد خام، ويقدم للبنك فاتورة التسعيرة المرسلة من المصدر أو البائع المحلي الذي يمتلك السلعة وقد حددت في هذه التسعيرة مواصفَات السلعة المراد شراؤها، ثم يتفق البنك الإسلامي مع طالب التمويل بقيام البنك بشرائها لصالحه، ويتم توقيع وعد بالشراء من قِبَله، ووعد من البنك بأنه سيقوم ببيعها له بزيادة معينة تمثل ربح البنك، ويتم توقيع عقد بيع مرابحة بعد وصوَل مستندات البضاعة للبنك، يحدد في هذا العقد قيمة البيع بما في ذلك ربح البنك، وهذا على أن يتم دفع الثمن مؤجلا على شكل أقساط أو كمبيالات.
- **التمويل العقاري بنظام السلم**: كأن يبرم البنك الاسلامي عقد السلم بينه وبين شركة التمويل العقاري وأصحاب المصانع المختصة في تصنيع مواد البناء، بحيث يشتري البنك حصة من انتاجها محددة الكمية والأوصاف إلى زمن معلوم محدد يتم التسليم فيه، على أن يدفع ثمنها كاملا نقدا، وهذا الثمن هم التمويل العقاري بنظام السلم، ويشترط فيه أن يكون البنك قد دفعه من ماله الخاص، أو من أموال رجال الاعمال أو المودعين، أو قام بتحصيلها من خلال بيعه لصكوك السلم.
- **التمويل العقاري بنظام الاستصناع**: يكون البنك أو شركة التمويل العقاري صانَعاً، وبمقتضى هذه الصيغة يُبرم عقد إستصناع تتوافر فيه الضوابط الشرعية، تطلب فيه هيئة من الهيئات

الحكومية أو إحدى الشركات الكبرى عامة أو خاصةَ أو إحدى المؤسسات أو النوادي أو غير ذلك، من البنك، بناء عقارات سكنية بأوصاَف مخصوصةَ، بحيث يتم الاتفاق بين المستصنع (هذه الهيئات أو الشركات السابقة) والصانع (البنك أو شركة التمويل العقاري) على تقديم الثمن على أقساط وفي مراحل البناء، وقد يكون البنك او شركة التمويل العقاري مستصنعا، بحيث يطلب من البنك صناعة منتجات صناعية ذات مواصفات خاصة تتناسب مع ما تم بناؤه، وفي بعض الحالات يكون المصرف صانعا ومستصنعا، وهو ما يدعى بالاستصناع الموازي، وقد يبرم العقد بين البنك وشركة التمويل العقاري، وصاحب أرض، على أن يقوم البنك أو شركة التمويل العقاري بالبناء أو غير ذلك مما يُطلب منه، نظير ثمن محدد يُدفع مؤجلاً أو على أقساط.

- **التمويل العقاري بنظام القرض الحسن:** عادة لا تقدم البنوك الاسلامية القروض الحسنة الا في نطاق ضيق ولعدد محدود من العملاء فقط، وعادة ما تقوم به البنوك التي تقوم بأنشطة التكافل الاجتماعي.

ومن الطرق المشروعة والتي تتعامل بها المؤسسات المالية الإسلامية شراء مؤسسة التمويل العقار وبيعه مرابحة وكذا إبرام عقد استصناع (مقاولة) مع العميل لبناء المبنى وتوجد صورة أخرى تطبق في المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في أمريكا وهى صورة «المشاركة التأجيرية» وهى أن يشترك العميل والمؤسسة المالية في شراء العقار ثم تؤجر المؤسسة المالية حصتها للعميل وفى نفس الوقت تبيع له كل سنة جزءاً من حصتها حتى ينتهى العقد بتملك العميل للعقار.[1] وتختلف هذه الطرق عن القرض العقاري بخلوها من الفوائد الربوية من جهة والربط بين التمويل والعقار دون توليد ديون متعددة، فضلا على أن التجارة الصورية في العقارات من جانب الساكنين غير مقبولة.

2-بدائل هيكل نظام التمويل

لحين حسم مسألة توريق الديون كوسيلة من وسائل إصلاح الهياكل المالية للشركات، يكون أمامنا السبيل التالي:[2]

* زيادة رأس المال بإصدار أسهم عادية جديدة بضوابط شرعية منها تجنب الغبن الذي يقع على المساهمين القدامى من الجدد، وعند المحاسبين ورجال الأعمال سبلاً شتى لذلك، وتعتبر هذه العملية مستقلة بذاتها وهي جائزة شرعا.
* استخدام حصيلة البيع في سداد الديون والقروض وما في حكمها، وهذه العملية جائزة شرعاً بشرط أن تكون مستقلة عن الأولى.

---

[1] - محمد عبد الحليم عمر: إطلالة شرعية على المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في أمريكا - بحث مقدم للمؤتمر الثالث لمجمع فقهاء الشريعة بأمريكا الشمالية عام 2005.

[2]- الشيخ الدكتور عجيل جاسم النشمي، أستاذ مشارك بكلية الشريعة جامعة الكويت عضو المجمع ممثل دولة الكويت، التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما، منظمة المؤتمر الاسلامي، على الموقع:
http://www.ahlalhdeeth.com/vb/attachment.php?attachmentid=67254&d=1241951222

فقد ورد أن رجلاً قال للنبي: عندي جمع – تمر رديء –وأريد جنباً– تمر جديد– ولا يعطني أحد من غير زيادة، فقال النبي:" بع الجمع بالدراهم واشتر بالدراهم جنيباً " كما ورد أن بلالاً أتى بتمر جنيب إلى رسول الله فسأله:" من أين ؟ "، فقال بلال: استبدلت تمرنا بهذا، فقال رسول الله: " هذا ربا، فبع التمر واشتر جيباً ".

فيمكن أن تباع صكوك الديون بسلع عينية بدلا من بيعها بالديون، فبإمكان البنك الإسلامي أن يشتري ألف سيارة بثمن معجل، ثم يبيعها للعملاء بثمن مؤجل، ولا حرج بعد ذلك أن يعمد البنك إلى توريق تلك الديون على عملائه، والشراء بصكوكها كمية أخرى من السيارات الحاضرة من المصنع، ثم يبيعها بثمن مؤجل، ثم يورق ثمنها، ويشتري بها سلعا حاضرة أخرى غيرها... وهكذا. بإصدار صكوك بقيمة ذمم المرابحات وطرحها للاكتتاب وهو المسمى " ذمم البيوع المؤجلة "، ولكن لا يجوز تداول هذه الصكوك في السوق الثانوية؛ لأنها بذلك تدخل في بيع الدين بالنقد لغير من هو عليه، بقيمة أقل من قيمته الاسمية، وبالتالي فمن يشتري الصكوك يدفع نقدا أو أقل ويأخذ نقدا أكبر، وهذا هو الربا.[1]

3-مصادر التمويل الشرعية

نقصد بها مجموعة المصادر التمويلية التي أقرتها الشريعة الإسلامية مبينة أحكامها وخصوصيتها تشتمل على صيغ عديدة لاستخدام المال واستثماره بالطرق المشروعة، سواء بتعاون المال مع المال أو بتعاون المال مع العمل،[2] فالاقتصاد الاسلامي قادر على علاج أزمة الرهن العقاري من خلال تعديل أسلوب التمويل العقاري بالأساليب الاسلامية وضبط عملية التوريق في صورة صكوك إسلامية وهي وثائق متساوية القيمة، عند إصدارها قابلة للتداول، لا تقبل التجزئة، وتمثل حصص شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين، ومنها صكوك المضاربة وصكوك الاستصناع، وصكوك السلم، وصكوك المرابحة، والإجارة، والمشاركة والمزارعة والمساقاة والمغارسة.[3]

ويعد التصكيك مقبول شرعا، لأنه يتمثل في تحويل موجودات عينية أو منافع إلى صكوك قابلة للتداول، ويحتاج إلى بعض القيود والإجراءات لتحقيق الضوابط الشرعية، التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولا دارة للدخل، والذي يمثل عائد السند. كما أن هناك آلية مقبولة شرعا من شأنها توفير التحوط (الحماية والأمان) للعميل دون الضمان الممنوع شرعا في المشاركات، وتحكم

---

[1]- البديل الإسلامي للتوريق، مقال للدكتور عبد الحميد الغزالي والدكتور عبد الحليم عمر.

[2] - خبابه عبدا لله، أ. براهيمي السعيد، مداخلة بعنوان: آليات التمويل الإسلامي بديل لطرق التمويل التقليدية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، الملتقى الدولي: أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الأمير عبد القادر – قسنطينة، يومي 5 -6 ماي 2009.

[3]- للمزيد عن هذه الانواع من الصكوك راجع : شوقي جباري، رشيد خميلي، دور الهندسة المالية الاسلامية في علاج الازمة المالية العالمية، ورقة مقدمة ضمن المؤتمر الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي اسلامي، 1 و 2 ديسمبر 2010، جامعة العلوم الاسلامية العالمية، الاردن، ص16.

الصكوك جميعا جملة من الضوابط الشرعية. كما أن لعملية التصكيك أطرافا مختلفة لحماية حملة الصكوك وتيسير تداولها، مع الإشارة إلى أن صكوك الإجارة تتوافر لها قابلية التطبيق الملائم للمدد الطويلة عن طريق الأجرة المتغيرة، التي تتفق مع الضوابط الشرعية، وتوفر عائدا متغيرا لحامل الصك. والصكوك تحقق للشركات السيولة على وجه مشروع، كما أنها تتيح للبنك توظيف السيولة، وتحتوي هذه المنتجات المتنوعة على العديد من المزايا التي تتيح للعملاء توفير السيولة النقدية بطريقة ميسرة وخلال مدة وجيزة، تمكنها من مقابلة الالتزامات الجارية من أجور ورواتب ومصاريف إيجار وغيرها.[1]

وفضلا عن ذلك، يمكن للبنوك الإسلامية الاستفادة من مميزات باقي الصيغ التمويلية الإسلامية الأخرى، كالمشاركة والمضاربة والاستصناع والسلم، وتطويعها لمقابلة احتياجات تمويل رأس المال العامل والثابت، وكذا تمويل أنشطة التوسع.

وتجدر الإشارة إلى أن التمويل الشرعي يساهم في استمرار الملكية وتحمل رب المال الخسارة كما يستفيد من الربح، ويتقيد المستفيد باستعمال معين، في حين العكس في القرض الربوي، وهذا ما يفسر الرسالة الربانية الإلهية للإنسان باعتباره خليفة الله في الأرض وفق الشريعة الإسلامية.

الخاتمة:

تتيح عمليات التوريق للمستثمرين شراء سندات مربوطة بصورة مباشرة بالرهن، وكذلك الحصول على قروض لشراء أي موجودات أخرى مولدة للدخل. ولا تدخل هذه القروض ضمن ميزانيات البنوك، مما يمنحها حرية إقراض المزيد من الأموال، وتحريك عجلة النمو في أسواق الرهن التي تساعد بدورها في تلبية الطلب على المساكن، وهو ما جعل الكثير من المتعاملين يقبلون على هذا النوع، الذي كان الافراط فيه (تقديم قروض لأفراد لا يتمتعون بملاءة مالية حسنة، لكن لديهم الاستعداد لدفع نسب فوائد عالية وتحمل رسوم إدارية مكلفة) سببا حقيقيا في حدوث الازمة المالية، بعد أن تراجعت قدرة المقترضين على تسديد ديونهم، الامر الذي جعل المؤسسات المالية المقدمة للقروض الأصلية تبادر ببيع الرهون العقارية التي بحوزتها لغرض استعادة كل أموالها أو جانب منها، ما أدى إلى انخفاض اسعار العقارات في النهاية.

وما زاد من عمق المعضلة تورط بعض المؤسسات المالية العملاقة في الأزمة وفي مقدمتها شركة (ليمان براذرز) والتي تعد بدورها رابع أكبر بنك استثماري عقاري في أميركا فضلا عن شركتي «فاني ماي» و «فريدي ماك» اللتين كانتا تمتلكان نصف القروض العقارية في الولايات المتحدة حتى وقت قريب إضافة إلى شركة (أي جي إم) أكبر شركة عاملة في مجال التأمين في الولايات المتحدة.

1 - رحيم حسين، علاوي عبد الفتاح، التوريق: آلية لتجاوز الأزمات في المؤسسات المالية الإسلامية، على الموقع : *http://www.world-acc.net/vb/showpost.php?p=1117&postcount=4*

ورغم كل المحاولات والجهود التي بذلت إلا أن الأزمة استطاعت ان تلحق الضرر بالعديد من المتعاملين الاقتصاديين، بنوك وأسواق مالية ومؤسسات الرهن العقاري وكذا الأفراد، واستطاعت ان تنتقل للعديد من الدول خاصة الغربية منها.

لهذا اصبح من الضروري الاعتماد على البدائل المطروحة ضمن الادوات المالية الاسلامية لتفادي أزمة الرهن العقاري، والتي تشمل مختلف صيغ التمويل بنظام التأجير، والمضاربة، والمشاركة، والمرابحة والاستصناع، والسلم، والقروض الحسنة.

وفي الاخير يمكن القول أنه ما يحدث في العالم حاليا من أزمات مالية وتهاو في أسواق البورصات الدولية يحتاج الى وقفة حازمة ورؤية جديدة مبنية على قواعد إسلامية شرعية، لمواجهة التردي الحاصل في أسواق المال، ليس فقط لحماية حقوق واستثمارات الناس بل أيضا لمنع الاقتصاد العالمي من الانزلاق في كساد لا يصب في مصلحة أحد، ولكن هذا الأمر يحتاج إلى مزيد من الاهتمام والتركيز على جهود الاصلاح الذي يتناغم مع اهداف وأجندة التمويل الإسلامي، وإعادة صياغة الدور الاقتصادي لهذه المصارف عبر برامج عملية توظفها في توطين مدخرات الدول الإسلامية وإستعادة المهاجرة منها، هذا إلى جانب توفير الاعداد اللازمة من الكوادر المؤهلة في مجال الادارة المالية، والتكنولوجيا، وكذا السعي لإيجاد منتجات مالية جديدة لا تتعارض ومبادئ الشريعة وتلبي مختلف صيغ التمويل.

قائمة المراجع:

- حسين فتحي عثمان، " بحوث في التوريق وإدارة الموجودات والمطلوبات والرهونات العقارية، كلية الحقوق – جامعة طنطا، اتحاد المصارف العربية، 2002
- الدر المختار لابن عابدين 90/7 – وتبيان الحقائق شرح كنز الحقائق للزيلعى 227/17.
- عدنان الهندي، د. خالد أمين عبد الله، " التوريق كأداة مالية حديثة "، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1995.
- عمار مجيد كاضم الوداي، اليات تطبيق نظام نقدي اسلامي في دول اسلامية مختارة، اطروحة دكتوراه، جامعة المستنصرية، العراق، 2009.
- فاطمة محمد راشد علي، التمويل العقاري واثره في الازمة المالية العالمية " دراسة مقارنة بين الشريعة الاسلامية والقانون الوضعي، رسالة ماجستير، جامعة الازهر، 2011.
- فريد كورتل، كمال رزيق، الأزمة المالية مفهومها أسبابها وانعكاساتها على الدول العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20 أ، 2009 .
- مروان أبو فضة، الأزمة المالية العالمية واثرها على الاقتصاد الفلسطيني، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 19، العدد 3 و 4، ديسمبر 2011.
- راندال دود، بول ميلز، تفشي المرض، مجلة التمويل والتنمية ، المجلد 45، العدد 2، جوان 2008، واشنطن.
- ماهر حسن، جمعة دريدي، في بوتقة الاختبار، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 47، العدد 4، ديسمبر 2010.
- وسفات علي، ازمة الرهن العقاري، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، العدد 2009/02.
- حاج موسى نسيمة، علوي فاطمة الزهراء، أثر أزمة الرهن العقاري على البورصات العربية خلال الفترة 2007 - 2008، مجلة الباحث، العدد 2010/08.

- حامدي محمد، التأسيس النظري للازمة المالية، ورقة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، يومي 20 و 21 اكتوبر 2009، جامعة سطيف.
- بن حمو حمادوا، مداخلة بعنوان: أزمة الرهن العقاري, أسبابها وتداعياتها، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري بقسنطينة، الملتقى الدولي :أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الأمير عبد القادر – قسنطينة، يومي 5 -6 ماي 2009.
- سليمان ناصر، التوريق كأداة مالية لمواجهة مخاطر السيولة في البنوك، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول "إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات: الآفاق والتحديات"، تنظيم : كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير – جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، أيام 25، 26 نوفمبر 2008.
- خبابه عبدا لله، أ. براهيمي السعيد، مداخلة بعنوان: آليات التمويل الإسلامي بديل لطرق التمويل التقليدية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، الملتقى الدولي: أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الأمير عبد القادر – قسنطينة، يومي 5 -6 ماي 2009.
- علي محي الدين القرد داغي، الصكوك الاسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة، منظمة المؤتمر الاسلامي، الدورة 19، 29 -30 أفريل 2009، الشارقة.
- فوزي عبد الرزاق، كاتية بوروبة، جامعة - فرحات عباس - سطيف، مداخلة بعنوان: الأزمة المالية والبدائل المطروحة في ظل النظام الرأسمالي – رؤية مستقبلية -، الملتقى الدولي: أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الأمير عبد القادر – قسنطينة، يومي 5 -6 ماي 2009.
- محمد عبد الحليم عمر: إطلالة شرعية على المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في أمريكا -بحث مقدم للمؤتمر الثالث لمجمع فقهاء الشريعة بأمريكا الشمالية عام 2005.
- محمد عبد الحليم عمر، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، بكلية التجارة جامعة الأزهر، الملتقى الدولي: أزمة النظام المالي والمصرفي العالمي وبديل البنوك الاسلامية، جامعة الأمير عبد القادر – قسنطينة، يومي 5 -6 ماي 2009.
- فتيحة اسماعيل محمد مشعل، التوريق وعلاقته بالأزمة المالية العالمية رؤية فقهية معالجة، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر حول الجوانب الاقتصادية والقانونية للازمة المالية العالمية يومي 1، 2 أفريل 2009، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، العراق.
- *Andreas Jobst , BACK TO BASICS: « What Is Securitization », September 2008, Volume 45, Number 3.*
- *Titrisation et crise financière :complice, pas coupable, sur site :http://www.w3.org/1999/xhtml.*
- *Laura Kodres, A crisis of cconfidence …and a lot more, finance and development, June 2008, volume 45, number 2.*
- *R.F, Mission confiée par le Président de la République à René Ricol, Septembre 2008, René Ricol, Rapport sur la crise financière.*
- *Jaime Caruana and Aditya Narain, Banking on more capital, finance and development, June 2008, volume 45, number 2.*
- *http://www.ahlalhdeeth.com/vb/attachment.php?attachmentid=67254&d=1241951222*
- *www.hazembeblawi.com/Arabic/ArticleDetails.aspx?ArticleID=241*
- *www.wikipedia.org*
- *www.qljazeera.net/NR*
- *www.wikipedia.org*
- *www.aljazeera.net/NR*
- *http://www.world-acc.net/vb/showpost.php?p=1117&postcount=4*

دور الاتصال الداخلي في عملية التغيير التنظيمي

أ. برباوي كمال
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
جامعة بشار
K_berbaoui@yahoo.fr

ملخص:

الهدف من هذا المقال هو تسليط الضوء على أهمية الأتصال بين الأفراد داخل المنظمة (الاتصال الداخلي) باعتباره واحد من أهم هذه الطرق تجميع الوسائل ولإنجاح التغيير وعلى أساس أن الإنسان (الفرد) هو القاسم المشترك لجميع مجالات التنظيم داخل المؤسسة، فعليه فأن تنفيذ أي تغيير أو تطوير يتوقف على نجاح أو فشل التنظيم والتخطيط و باعتباره يملك مهارات عملية التعامل (اتصالات) مع أي عملية التغيير.

<u>الكلمات المفتاح</u>: الاتصال الداخلي، والتغيير التنظيمي.

تمهيد:

يعتبر الاتصال عاملا هاما لنجاح المؤسسات الاقتصادية والإدارية في أداء مهامها و وظائفها وتحسين علاقتها الداخلية و الخارجية، فنجاح أية مؤسسة و انضباط موظفيها يعتبر من مؤشرات تطبيقها لخطة اتصالية ناجحة تقوم على أسس علمية و واضحة، يلعب فيها الاتصال الدور الحاسم في عملية تسيير المؤسسة، وعليه لا يمكن تصور أي تنظيم دون الاتصالات الموجودة بداخله، فالاتصال الداخلي هو الذي يضمن ويسير هذه العلاقة الموجودة بين مختلف الأطراف والفروع و الأقسام المكونة للمؤسسة وهو ما يسمح بوصول قرارات الإدارة إلى الموظفين و كذا إنشغالات هؤلاء إلى مسؤوليهم.

كما نجد بأنه أصبح التغيير سمة رئيسية لهذا القرن فكل شيء و في كل مكان يشهد تغييرات واسعة جذرية وعميقة، في جميع الجوانب التكنولوجية السياسية الاقتصادية وكذا الاجتماعية والثقافية، كل هذه التغيرات وغيرها فرضت أوضاع اقتصادية اجتماعية سياسية تتسم بخطورة كبيرة، وذلك لصعوبة التحكم فيها وهو ما يجعل المؤسسة في مواجهة بيئة تنافسية شرسة تقتضي منها البحث عن سبل و أساليب و سياسات خاصة، لتتمكن من بقائها واستمرارها في بيئتها وبناءا عليه تظهر الحاجة للتغيير ومواجهة تحدياته المختلفة و ضرورة التعامل معها بروح العصر.

ومن خلال ما تقدم يمكن القول بأن إحداث التغيير التنظيمي يتوقف بالدرجة الأولى على قبول الفاعلين والجماعات وتعاونهم في إتاحة الفرصة لإنجاحه الأمر الذي يعتمد على تصميم مناخ مناسب من الأساليب والأنماط الاتصالية التنظيمية المختلفة والمستعملة داخل المؤسسة، ومدى فعاليتها في إحداث التغيير التنظيمي.

تظهر أهمية دراسة العلاقة الوثيقة والدور بين عمليتي التغيير والاتصال في التنظيم، والتي من أجلها أثرنا معالجتهما بوصفهما بعدين تنظيمين خاصين يربطان بترشيد التنظيم وفاعليته وبوصفهما عمليتان اجتماعيتان تعبران عن علاقات اجتماعية ملموسة وواقعية بين مختلف فئات التنظيم وتعكسان نمط التفاعل السائد في التنظيم وطبيعة العلاقات الاجتماعية السائدة فيه وهنا كان تساؤلنا يندرج ضمن دراسة العلاقة والدور بين المتغيرين.

وسنحاول من خلال هذا المقال الإجابة على التساؤل:

هل يساهم الاتصال الداخلي في إبراز التغيير والأهداف المرجوة من وراءه للعمال داخل المؤسسة؟

1-مفهوم الاتصال الداخلي

تعددت المفاهيم والتعاريف التي نسبت للاتصال الداخلي، وانحصرت في زوايا أو جوانب محددة، وبالتالي من الصعب إيجاد تعريف موحد وشامل للاتصال الداخلي ومن بين التعاريف المتعددة ندرج ما يلي:

تعريف **Alvin Dod** " الاتصال الداخلي هو نقل البيانات والمعلومات اللازمة من وإلى الإدارة والمؤسسات والمهتمين إجمالا".[1]

ويعرفه **Dr Murphy** " إن الاتصال هو أساس كل تنظيم ناجح، وإن التحكم فيه يساعد كافة الأعضاء في المؤسسة في أعمالهم، وكل رئيس يفشل في إعطاء المعلومات المناسبة أو تلقيها هو رئيس فاشل".[2]

وتعرفه الجمعية الفرنسية للاتصال الداخلي" الاتصال الداخلي هو مجموع المبادئ والتطبيقات التي تهدف إلى: تشجيع سلوك الاستماع، تسهيل تمرير ونشر المعلومات، تسهيل العمل الجماعي المشترك وترقية قيم المؤسسة من أجل تحسين الفعالية الفردية و الجماعية فيها."[3]

2- طرق ووسائل الاتصال الداخلي

تختلف وسائل الاتصال باختلاف طبيعة المرسل أو المرسل إليه وطبيعة الرسالة و يتم تمييز ثلاث طرق من الاتصال:

2-1-الاتصالات المكتوبة: التي تتميز بأنها مسجلة ومدونة و يمكن استخدامها كوسيلة إثبات قانونية، كما أنها تبذل عناية كبيرة في إعدادها و صياغتها، وحتى تكون واضحة وجيدة يمكن استعمال اللغة البسيطة، والكلمات المألوفة، استعمال الخرائط والرسوم للتوضيح، وتجنب استعمال الألفاظ غير الضرورية التي تزيد من حجم الرسالة و من أهم أدواتها:

---

1. محمد ياسين عطوف، مدخل إلى علم النفس الاجتماعي، دار النهار، 1981، ص239.
2. Chantal Russenault et Maritine Pretet, economie et gestion d'entreprise,ed dunod,1996,p25.
3. Francois Bonen et Bruno Henriet,DRH…c'est dé déjà, édition organisation,1998,p15.

2- 1- 1- المجلات الحائطية: وتستخدم لتعريف العاملين بمواقيت العمل و العطل، و برزنامة برامج التكوين المتاحة و بقوائم الأقدمية ... وهي وسيلة بسيطة، ضئيلة التكاليف، فعالة لإعلام العاملين بالمسائل التي تهمهم بشكل مباشر.

2- 1- 2- كشوف المعلومات: وهي تتغير من تنظيم إلى آخر، فقد تكون يومية، أسبوعية، أو شهرية تبعا لإمكانيات المؤسسة واحتياجاتها، وهي فعالة جدا للاتصال بالعاملين وإعلامهم وتحسين معنوياتهم أحيانا، هذه الوسيلة تعطي صورة حسنة عن المؤسسة.

2- 1- 3- صندوق الاقتراحات: ومن خلالها يمكن للعمال وضع اقتراحاتهم كتابيا، حتى تطلع عليها الإدارة و تقوم بدراستها، كما يمكن أن تتسع إلى استقبال شكاوي العاملين.

2- 1- 4- الإعلام الآلي: وهذه الوسيلة هي التي أصبحت أكثر استعمالا لتوضيح المعلومات الكمية والكيفية داخل المؤسسات وتتميز هذه الوسيلة بسرعتها الكبيرة وفعاليتها خاصة مع دخول البشرية عصر الانترنت الذي ألغى الكثير من الحواجز و الحدود والعراقيل والصعوبات.

2- 1- 5- الفاكس و التلكس: لقد أصبحت وسائل ضرورية لابد من وجودها لتسهيل عمليات الاتصال حيث بالإمكان نقل معطيات (أرقام) و قرارات باستخدام هذه الوسائل، اختصارا للوقت والجهد.

2-2-**الاتصالات الشفهية:** تتم بالاتصال المباشر بين المرسل والمستقبل إما وجها لوجه، أو من خلال الاجتماعات أو التجمعات (مثل الإضرابات) وفائدتها أنها تعطي ردود فعل مباشرة وتبادل سريع للأفكار بحيث يسهل فهمها و تعديلها، كما يزيد اجتماع الرئيس والمرؤوس من ثقة المرؤوس و يرفع من روحه المعنوية، وقد دلت الدراسات أن 75 % من التعليمات والمهام التي يصدرها الرؤساء تتم بشكل شفهي وأن المديرين يفضلون الاتصالات الهاتفية والاجتماعات عن غيرها من طرف الاتصالات الأخرى.

2-3-**الاتصالات غير اللفظية:** تتم عادة عن طريق تعابير الوجه ولغة العيون وحركات الجسم للفرد، والتوكيدات الصوتية، والإشارات، وبعض إشارات الرأس والحملقة أو تحويل النظر، وكذلك إرسال إشارات التغذية الرجعية من قبل المستمعين كما يظهر عليهم من تعبيرات بالفم وحاجب العين حيث يظهرون عما إذا كانوا يوافقون أو يفهمون أو يندهشون، كما تتضمن نغمة الحديث الحادة أو الهادئة أو العالية أو المنخفضة وهذه التصرفات الجسمية المختلفة تعطي دلالات مختلفة عن الرضا و عدم الرضا و عدم الموافقة و اللامبالاة [1]... وفي كثير من الأحيان تتبع الاتصالات غير الكلامية الاتصالات الكلامية لتعزيز ما يقال و تأكيده. وتحتل الاتصالات غير اللفظية موقعا متميزا وهاما في عمليات الاتصال، لذلك فإن إساءة استخدامها أو عدم التحكم في تقنياتها، سيؤدي إلى إعاقة أكيدة للاتصال في المؤسسة. وعلى سبيل المثال، فإن الإشارة تلعب دورا هاما، ولذا فقد

4. عبد الرحمان العيسوي، الكفاءة الإدارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998، ص63.

أولى علماء الاتصال أهمية كبرى للتبادلات غير اللفظية التي تعتبر كثيرة ومتعددة إلى درجة يمكن اعتبارها كوسيلة مستقلة للاتصال، إذ يتحدث الناس من خلال حركات الجسم والأشياء وتنظيم الفضاء والزمن و هو ما سماه "هال" HALL لغة الصمت. [1]

إن اللغة اللفظية هي أداة التواصل الأساسية و النهائية. تمر الرسالة الخفية من خلال اللغة دون اللفظية infra verbal وغالبا ما يقوم الناس في هذه الحالة باستكشاف المعاني، والغوص وراء الخفي والمضمر في الكلام اللفظي، من خلال الاستعانة بقدرتهم على قراءة اللغة دون اللفظية، ذلك أن هذه اللغة هي الأصدق في الإفصاح عن المشاعر والنوايا والحالات الوجدانية، التي نحاول إخفاءها بالكلام.

3-تعريف التغيير التنظيمي

لقد تعددت تعاريف التغيير التنظيمي يمكن ذكر بضعها:

- " تحرك الإدارة لمواجهة الأوضاع الجديدة وإعادة ترتيب الأمور بحيث تستفيد من عوامل التغيير الإيجابي، وتجنب أو تقليل عوامل التغيير السلبي، أي أنها تعبر عن كيفية استخدام أفضل الطرائق اقتصاداً وفعالية لإحداث التغيير لخدمة الأهداف المنشودة." [2]
- " التغيير في أبسط صوره يعني التحرك من الوضع الحالي الذي نعيشه إلى وضع مستقبلي أكثر كفاءة وفاعلية، وبالتالي فالتغيير هو تلك العملية التي نتعلم فيها ونكتشف الأمور بصورة مستمرة." [3]
- التغيير التنظيمي أنه: مجهود طويل المدى لتحسين قدرة المنظمة على حل المشاكل، وتجديد عملياتها على أن يتم ذلك من خلال إحداث تطور شامل في المناخ السائد في المنظمة، مع تركيز خاص على زيادة فعالية جماعات العمل فيها وذلك بمساعدة مستشار أو خبير في التغيير الذي يقوم بإقناع أعضاء المنظمة بالأفكار الجديدة. [4]

4-أهداف التغيير التنظيمي

للتغيير التنظيمي أهداف جوهرية هي التي دعت لعملية التغيير، وتتلخص الأهداف في التالي:

- زيادة قدرات المنظمة على التطور والبقاء والاستمرارية، وذلك بزيادة قدرتها على التكيف مع البيئة المتغيرة، مما يجعل منها نظاما متجددا.
- زيادة إحساس العاملين بأهمية أهداف المنظمة، وزيادة درجة ولائهم وانتمائهم لها.

---

5. Durand.j, les formes de la communication, Ed dunod,paris,1993,p5.
6. الصرن رعد حسن، صناعة التنمية الإدارية في القرن الحادي والعشرين، سلسلة الرضا للمعلومات، دار الرضا للنشر، دمشق، 2002، ص 339.
7. روبنسون دانا جاينس، التغيير: أدوات تحول الأفكار إلى نتائج، تعريب إصدارات بميك، مركز الخبرات المهنية للإدارة بميك، القاهرة، 2000، ص 20.
8. العميان محمود سليمان، السلوك التنظيمي في منظمات الأعمال، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2002، ص 343.

- تكوين فريق إداري أكثر كفاءة وتقبلا للتغيير، وتنمية معارف ومهارات العاملين وتحسن أنماطهم السلوكية، وتطوير نظم وإجراءات اتخاذ القرار، والعمل على تنمية المشاركة في عملية اتخاذ القرارات، والرغبة في تعديل سلوك الموظفين حتى تتمكن من مواجهة التغييرات التي تحيط بها.
- تنمية روح الجماعة من خلال زيادة الإحساس بتفاعل وديناميكية الجماعة داخل التنظيم، وإرساء قواعد الثقة بين الأفراد المكونين لها.
- زيادة فهم عمليات الاتصال، وأساليب القيادة داخل وإيجاد أفضل الأساليب للقضاء على الصراعات، والتعرف على أسبابها من خلال زيادة الوعي بديناميكية الجماعة.

5-مقاومة التغيير التنظيمي

وتعني مقاومة التغيير " أي سلوك يهدف إلى الإبقاء على الوضع القائم عند محاولة الضغط لتغيير هذا الوضع أو هو الرسالة التي تريد أن تنقلها المنظمة أو أعضائها للآخرين حول رؤيتهم للتغيير". [1]

وهناك من عرفها أنها " امتناع الموظفين عن التغيير أو عدم الامتثال له بالدرجة المناسبة أو الركون إلى المحافظة على الوضع القائم، وقد تعني مقومة التغيير في بعض الحالات القيام بعمليات مناقضة ومنافية لعمليات التغيير الإداري."[2]

وهناك أساب عديدة تدفع العاملين لمقاومة التغيير التنظيمي، إلا أنه يمكن إجمالها بأربعة مصادر رئيسية وهي كالتالي:

5-1-**عقلاني**: وتنبع المقاومة العقلانية من التقدم الموضوعي لجدوى التغيير وذلك بمقارنة التكاليف من مال وجهد ووقت بالفوائد التي ستعود بعد إحداث التغيير، ويعتبر هذا المصدر من أكثر المصادر دقة ووضوح في الرؤية والإقناع.

5-2-**عاطفي**: وتنبع المقاومة العاطفية من شعور واتجاهات الأفراد أو المجموعات نحو التغيير نفسه، أو القائمين عليه، وترتبط المقاومة العاطفية بصفة عامة بالمصالح والمزايا الشخصية أكثر من الاهتمام بمصالح المنظمة.

5-3-**اجتماعي**: تستند مقاومة التغيير التنظيمي إلى الجوانب الاجتماعية كالرغبة في الإبقاء على العلاقات الاجتماعية القائمة وصعوبة تقبل علاقات اجتماعية جديدة.

5-4-**سياسي**: تنبع مقاومة التغيير التنظيمي من اعتبارات سياسية كالمحافظة على علاقات القوة السائدة في المنظمة والحفاظ على التحالفات القائمة وسلطة اتخاذ القرارات، وقد يكون مصدر

---

9. صلاح بن فالح عبد الله البلوي، اتجاهات العاملين نحو التغيير التنظيمي، رسالة ماجستير في العلوم الإدارية، جامعة نايف للعوم الإدارية، 2005، ص79.
10. نفس المرجع، ص 79.

مقاومة التغيير أكثر من مصدر وفي هذه الحالة يصعب على الإدارة تنفيذ خطط التغيير بل وتكون عائق لنجاح التغيير.

الجدول(1): مصادر مقاومة التغيير.

العقلاني	- التكاليف المرتفعة - حجم البطالة المتوقعة	- طول المدة الزمنية - فقدان بعض التخصصات
العاطفي	- الخوف من المجهول - انعدام الثقة في القائمين على التغيير	- عدم الرغبة في التغيير - الرغبة في الإبقاء على الوضع القائم
الاجتماعي	- الرغبة في الإبقاء على العلاقات القائمة - الولاء والتضامن الاجتماعي	- الحاجة إلى علاقات إنسانية مستقرة - عدم التوافق مع القيم الاجتماعية
السياسي	- الحفاظ على سلطة اتخاذ القرارات - الإبقاء على التحالفات القائمة	- استمرارية القوة - الحفاظ على المصالح المكتسبة

المصدر: صلاح بن فالح عبد الله البلوي، اتجاهات العاملين نحو التغيير التنظيمي، رسالة ماجستير في العلوم الإدارية، جامعة نايف للعلوم الإدارية، 2005، ص80.

وتتخذ مقاومة التغيير التنظيمي العديد من الأشكال بعضها مباشر وعلني وبعضها غير مباشر وعلني وخفي ويمكن حصرها في النقاط التالية:

- كثرة الشكاوي والتذمر.
- مهاجمة المقترحات والأفكار الجديدة والانتقاد بطريقة سلبية.
- ضعف المشاركة في النشطة المتعلقة بالتغيير.
- انتشار الإشاعات.
- عدم الالتزام بقواعد وإجراءات العمل.
- ارتفاع معدل دوران العمالة.
- ارتفاع نسب الغياب بدون سبب.
- انخفاض معدل الإنتاجية.
- زيادة الصراعات التنظيمية.
- يصر الفرد على أن التغيير ليس عادلا.
- يقلل الفرد من أهمية الحاجة للتغيير.
- يحاول الفرد التأثير في الآخرين بأن البقاء على الوضع الحالي أفضل من التغيير.

6- دور الاتصال كأسلوب في مقاومة التغيير التنظيمي

تعتبر الاتصالات ضمن مفهوم التغيير التنظيمي المعقد المصدر الرئيسي لنقل المعلومات بين الأفراد، التي تستطيع بذلك تغيير السلوك عند الأفراد.[1]

لهذا كانت أهم صفة يجب أن يتمتع بها القائد في التنظيم هي القدرة على الاتصال مع الأفراد بشكل فعال، ويتوقف ذلك على قدرة القائد على نقل المعلومة إلى المرؤوس أو بالعكس، وعلى طريقة النقل المستخدمة نفسها وضمن هذا المفهوم، فإن الاتصال الفعال سوف يحدث، ومنه يتم تقبل الرسالة من قبل الأفراد، وينتج عن هذا التقبل تغيير في سلوكهم واتجاهاتهم.

إن القادة التحويليين Transformational ، يتميزون بالكفاءة ومهارات الاتصال، وبخاصة فيما يتعلق بنقل وجهة النظر الجديدة بطريقة تؤدي إلى تشجيع الآخرين، وتحويل الرؤية الجديدة إلى حقيقة.

6-1-**الاتصالات التنظيمية:** إن الهدف من الاتصالات التنظيمية هي إدارة المخرجات (أهداف مخرجات التنظيم) وتشجيع التطوير على مستوى التنظيم وعلة مستوى الأفراد معا، على أن الهدف النهائي أو الرئيسي للاتصالات التنظيمية يكون في تحديد مدى وصول المعلومات الضرورية إلى الأفراد المعنيين. ويكون هذا النوع من الاتصالات معرضا للمعوقات التي تعترض الاتصالات الشخصية. ومهما يكن من أمر، فإن أهم المعوقات هي بنية الهيكل التنظيمي ذاته.[2]

إن شبكات الاتصالات في التنظيم تعمل بطريقتين:

أولاهما: بحسب الهيكل التنظيمي الرسمي وغير الرسمي، وتكون مركزية جدا مثل نموذج " Y " لشبكة الاتصال.

والثانية: غير مركزية، مثل الحلقة، أو الدائرة، وقد تبدأ الاتصالات من الأعلى نزولا إلى كل مناطق التنظيم، وقد تبدأ من الأسفل وتتجه إلى الأعلى، أو قد تكون أفقية بين المستويات التنظيمية ذاتها.

6-2-**الاتصالات الشخصية:** إن معظم الاتصالات الشخصية بين الأفراد في التنظيم الواحد عملية تفاعلية تهدف إلى وضع المعايير، وتقديم المعلومات، وحفز الآخرين، ودفهم للتعبير عن مشاعرهم. ويحدث هذا النوع من الاتصالات من خلال قنوات عديدة تأخذ أشكالا متنوعة مثل الوسائل الشفهية، وغير الشفهية، والرموز.

وإن أفضل طريقة لتسهيل الاتصالات عند عملية التغيير على المستوى الفردي هي الاتصال بين الأفراد وجها لوجه، وشكل متكرر وغير رسمي.

وهناك العديد من المعوقات للاتصالات الفعالة عند التغيير، منها: طرح كمية كبيرة من المعلومات دفعة واحدة وقد يكون مصدر المعلومات بحد ذاته غير مجد، إن قدرة القائد التحويلي على الاتصال في هذه المرحلة تتطلب منه مهارات معينة مثل استخدام اللغة المناسبة، والعمل على الاتصال مع الأفراد قدر الإمكان، والقدرة على الاستماع للآخرين، والتغذية الراجعة أو العكسية.

---

11. ريم رمضان، إدارة التغيير في التطوير التنظيمي، رسالة دكتوراه، جامعة دمشق، 2005، ص250.

12. نفس المرجع، ص 251.

وتتطلب عملية التغيير قادة مهرة، لديهم القدرة على الاتصال بفاعلية وكفاءة، وإدراك قدرة الاتصالات على مستوى التنظيم، واعتبار ذلك جزءا من عملية تطبيق التغيير، وأهم من هذا كله تفهم هؤلاء القادة أثر هذا التغيير على الأفراد العاملين، وحسن استخدام مهارات القيادة والاتصال المتوافرة لديهم للتخفيف من القوى المقيدة للتغيير والمقاومة له. وتشجيع الأفراد لتسهيله والمشاركة فيه.

وهذا يعني إشراك الأفراد في المعلومات حول التغيير كبيان أسبابه والحاجة إليه، وما هي النواحي التي سيصيبها التغيير، وتلك التي وف تبقى على حالها، ومن سيتأثر به، وما هي فوائده، والجدول الزمني لتنفيذه؟ وقد يتضمن أيضا الترويج للرؤية المستقبلية التي تطمح المنظمة إلى الوصول إليها. إن هذه المشاركة في الاتصال مع العاملين تساعد على التغلب على وجهات النظر السلبية عند هؤلاء الأفراد، بالإضافة إلى المخاوف السيكولوجية والعاطفية التي يشعرون بها تجاه التغيير.

يصنف بعض العلماء التعلم والاتصال على أنه أحد أنماط القيادة الذي يمكن إتباعه أثناء عملية التغيير.

وتستهدف عملية تعليم أو تثقيف العاملين الحاجة إلى التغيير، والحصول على التزامهم، ودعمهم لها. ويقصد بهذه العملية أكثر من مجرد الحديث مع العاملين، كأن يتم إرسالهم إلى منظمات أعمال أخرى لإطلاعهم على مستوى من العمل أفضل مما لديهم، ويمكن بسهولة الاستفادة من هذا النمط من القيادة إلى جانب نمط المشاركة ويجب أن ننوه هنا إلى أن أسلوب الاتصالات وتعليم العاملين إلى جانب تأهيلهم يعمل علة توضيح فهمهم لعملية التغيير، مما يمكنهم من تبنى تغيير ذاتي يعمل على دعم أهداف التغيير بالنسبة إلى المنظمة، غير أن هناك بعض المشكلات لهذا النمط في قيادة التغيير:

- قد يكون من الصعب ظهور أنواع من السلوك تتبنى الالتزام بعملية التغيير، فقد تبدو ورشات العمل والندوات ممتعة، ولكن لن يكون لهذه العملية أية فائدة إذا لم يتم العمل بها وتبنيها.
- يمكن أن يستغرق وقتا طويلا لتطبيق التغيير، وعلى الأخص في المنظمات الكبيرة، التي تعمل في بلدان عديدة، ولديها أعداد هائلة من الموظفين.
- إذا كان المطلوب التغيير الجذري، فان المناقشات المنطقية مع العاملين ربما لا تكفي لإقناعهم بالحاجة إلى التغيير.

إن أنماط الاتصالات اللازمة خلال عملية الانتقال من حالة إلى أخرى في عملية التغيير يمكن رسمها مقابل منحنى الانتقال ذي المراحل الثلاث: فك الجمود، الانتقال، وإعادة الجمود حيث أنه:

الجدول(2) : الاتصالات المطلوبة خلال عملية التغيير

مرحلة التغيير	أهداف الاتصالات	
مرحلة فك الجمود	خلق الاستعداد للتغيير(تتطلب هذه المرحلة إجراء اتصالات مكثفة)	**الهدف منه:** - فك جمود العاملين. - تحدي الوضع الراهن - نشر الحاجة إلى التغيير وفهمه من قبل الجميع.

مرحلة الانتقال	تقديم التفسيرات والإيضاحات (غالبا ما يحتاج إلى كثافة في الاتصال)	**الهدف منه:** - التخفيض من عدم التأكد والغموض. - تزويد العاملين بمعلومات كافية عن دورهم خلال التغيير. - تمكين العاملين من عمل التغيير المطلوب
مرحلة إعادة الجمود أو تثبيت الوضع الجديد	هدفها فهم العاملين لمستجدات العمل (تتطلب اتصالات روتنية)	**هدفها:** - إعلام العاملين. منع حدوث عدم التأكد أو توتر

المصدر: ريم رمضان، إدارة التغيير في التطوير التنظيمي، رسالة دكتوراه، جامعة دمشق، 2005، ص252.

- منذ الأيام الأولى للتغيير، يجب توقيت عملية الاتصال لتحقيق الاستعداد له وهذا جزء من مرحلة فك الجمود.
- ومع تطور التغيير واتجاهه نحو المرحلة الثانية، وهي مرحلة الانتقال، يجب على عملية الاتصالات أن تبدأ بالتركيز بشكل كبير على إعطاء العاملين المعلومات اللازمة، والدعم الذي يحتاجون إليه كي يتمكنوا من القيام بالتغييرات المطلوبة منهم، بالإضافة إلى أنها يجب تؤدي إلى توضيح كل غموض، أو عدم التأكد الذي قد يعانيه العاملون عندما يحاولون فهم " ماذا يعني كل هذا بالنسبة إليهم"؟....
- مع تقدم عملية التغيير، يجب تطوير وتحديث المعلومات اللازمة لفهم عملية التطوير في التغيير، وفهم نتائجها، هذا مطلوب في الواقع في جميع مراحل عملية التغيير، ولكنه يزداد كلما إزداد تطور منحى التغيير.
- والقاعدة العامة هنا هي أن الاتصالات المختلطة، مثل ورشات العمل، والندوات لا تكفي وحدها، حيث تقع مسؤولية.

7- دور الاتصال خلال مرحلة فك الجمود(مرحلة إذابة الجليد)

تتمثل مرحلة إذابة الجليد (الجمود) أو التهيئة في إعلام الأفراد بأهمية وضرورة التغيير وبأن حان الوقت لإعادة النظر في الوضع القائم الذي آلت إليه المؤسسة وأثره عليها، إن الدور الذي يمكن أن يوكل للمكلفين بالاتصال هو دفع الأفراد إلى تبني مشروع التغيير وهذا من خلال إبراز مختلف ضغوطات البيئة الخارجية (مثل ارتفاع شدة المنافسة وانخفاض الحصة السوقية...) أو الظروف الداخلية (مثل إعادة تنظيم العمل وتوزيع السلطات والمسئوليات أو السعي لتطبيق إدارة الجودة الشاملة...) والتي تحتم و تملي إحداث تغيير جزئي أو كلي داخل المؤسسة.[1]

يمكننا أحيانا إذابة الجليد بتزيد الإفراد بالمعلومات التي تظهر الفارق بين السلوكيات المنتظرة منهم وسلوكياتهم الحالية.

13. توفيق برباش، دور الاتصالات في إنجاح التغيير التنظيمي، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، العدد العاشر، ص215.

إن التبليغ عن الوضع غير المريح الذي أصبح يميز المؤسسة وجعل الأفراد يدركون ذلك قد يساعدهم على تقبل مشروع التغيير، بل إن الأمر يتطلب أحيانا خلق الشعور بالحاجة الملحة للتغيير وإظهار الصفة الإستعالجية لإحداثه لتجاوز الأوضاع غير الصحية التي باتت تميز المؤسسة، كأن يكون انخفاض الحصة السوقية أو نقص الأرباح أو سوء المناخ الاجتماعي الداخلي...وعندما يتكون هذا الاستعداد النفسي للتغيير، فإن الظروف والأوضاع الحالية للمؤسسة تصبح غير مرغوب في بقائها مما يشجع على قبول إعادة النظر فيها من خلال إحداث تغيير ما. إن الاتصال بما يتضمنه من تواصل واحتكاك وتفاعل المعنيين بالتغيير سيستعمل كأداة أساسية للتأثير عليهم وعلى مدركاتهم من خلال إعلامهم بالتغيير وإقناعهم بضرورة إنجاحه وهذا بعد إعطائهم فرصة المشاركة فيه بمناقشة محتواه طرق تنفيذ ودراسة مقترحاتهم.

إن تمكين الأفراد العاملين من التعبير سيتيح للإدارة الحصول على معلومات قد تفيد في تعديل مضمون التغيير أو التنبؤ بصعوبات تطبيقه من جهة، ومن جهة أخرى سيقلل من شدة مقاومتهم لأنه معلوم " أن الأفراد لا يقاومون أفكارهم"

تتمثل مرحلة التغيير في الانتقال من حالة إلى حالة أخرى جديدة يفترض أن تكون أفضل من الأولى لكن في نفس الوقت نجدها تتطلب طرقا جديدة لأداء الأعمال وسلوكات مغايرة لما عتاد عليه الأفراد...فإذا كان مشروع التغيير المراد إحداثه هو إعادة النظر في الهيكل التنظيمي المعتمد من قبل المؤسسة فان الوضع قد يتطلب زيادة أو تقليص عدد الوحدات والمستويات الإدارية أو تعديل صلاحيات وسلطة بعض المسئولين ووظائف ونشاطات بعض العمال التنفيذيين. .فلا بد من توضيح هذا للمعنيين وإقناعهم بضرورة ذلك.

إن الدور الذي يوكل للاتصال في هذه المرحلة هو تحديد كيفية إحداث التغيير وسبل تحقيق الأهداف المسطرة التي تقتاضيها المرحلة الجديدة المتميزة بإدخال التغيير والسعي لمرافقة ومساندة المتأثرين به في ظل الظروف الجديدة التي يفرضها مشروع التغيير. وإذا كانت المرحلة الأولى تتضمن الإعلان عن محتوى التغيير وأسبابه ونتائجه المتوقعة، فلا بد أن يتم خلال مرحلة بدء تنفيذ العملية تمكين الأفراد من معرفة مدى سير العملية ونسبة انجازها خلال كامل فترة التغيير.

عندما لا يحقق التغيير النتائج المسطرة له فنادرا ما يكون هذا بسبب سوء إستراتجية التغيير، بل عادة ما يكون بسبب إهمال ردود الأفعال " العاطفية" الناتجة عن السعي للتكيف مع الوضع الجديد. ولإنجاح هذه المرحلة ينبغي أن تعطي الإمكانية للأفراد للمشاركة من خلال عقد اللقاءات والاجتماعات معهم للاستماع لتساؤلاتهم والمشاكل التي تواجههم في ظل الظروف الجديدة ومساندتهم بالتطمينات اللازمة التي تؤكد أن مشروع التغيير سيعطي من دون شك نتائج أفضل من الوضعية الحالية. وقد أظهرت إحدى الدراسات أن تمكين العمال من تقديم اقتراحاتهم قد يشكل دافعا أساسيا لقبول التغيير، حيث أبدوا من خلال الاجتماعات التي تم تنظيمها رغبة في اعتماد طرق تنظيم معينة لا تتعارض مع متطلبات مشروع التغيير، وكان هذا سببا كافيا لقبول التغيير.

تسمى هذه المرحلة بمرحلة التثبيت التي تأتي بعد تنفيذ مشروع التغيير وبداية ظهور نتائجه، وهي تتمثل في السعي لتثبيت وتدعيم السلوكيات الجديدة التي فرضها الواقع الجديد الذي أنتجه مشروع التغيير، فإذا كان التغيير في مفهومه الواسع هو انتقال من حالة إلى أخرى يفترض أن تكون أفضل من الأولى، فإن هذه الأخيرة كانت تعتبر بالنسبة للإدارة حالة لا توازن (بفعل الاختلالات التي ميزتها) وأن عملية التغيير تهدف إلى حالة توازن جديدة مما يعطي للاتصالات دورا كبيرا لتثبيت السلوكيات والتصرفات والمواقف...التي كانت سببا في إحداثها من حيث تشجيعها وحث العاملين على اعتماد وتبنيها.

ومن المهم جدا في مرحلة تثبيت التغيير الحفاظ على ما تم عمله وعلى المكاسب الناتجة عنه، من خلال المتابعة المستمرة لنتائج عملية التغيير وتقييمها والاستمرار في تدريب المشاركين في التغيير وتطوير أنظمة حوافز لهم.

وسيكون دور الاتصالات في هذه المرحلة حاسما لأنها تهدف إلى دفع الأفراد إلى نسيان ما اعتادوا عليه من سلوكات كانوا يعتمدونها قبل إحداث التغيير وتبني سلوكيات جديدة، ويتحقق هذا من خلال إظهار النتائج الايجابية لها حتى تصبح سلوكيات مفضلة من طرفهم.

الخاتمة

يعتبر الاتصال الداخلي من العوامل الأساسية في إنجاح الإستراتيجية العامة للمؤسسة و الإسهام بفعالية في تحقيق برامج و أهداف التغيير، كما يجب يستجوب من مسيري المؤسسة إعطاء الكلمة لجمهورها الداخلي بالدرجة الأولى، الاستماع له وإشراكه في العملية التغييرية، مما يسمح بتسهيل عملية التفاعل مع المعلومات واستيعابها وبالتالي تفادي المشاكل والصراعات ومقاومة التغيير التي قد تنجم عن ضعف الاتصال بين المسير و الموظف، وانطلاقا من هذا فإن إقامة إستراتيجية اتصالية فعالة تستجيب لمتطلبات الجمهور الداخلي بمختلف مستوياته المهنية ضرورة يفرضها المحيط الاقتصادي الجديد، إضافة إلى معايير وشروط المؤسسة المعاصرة والتي يتكامل فيها التسيير مع الاتصال.

كما نقدم بعض التوصيات:

- على المؤسسات خلق خلية للاتصال والعلاقات الداخلية تكون تحت إشراف الرئيس المدير العام وبالتنسيق مع مسؤول الجودة و نظام الصحة و السلامة في العمل، توظف أشخاصا ذوي مهارة وكفاءة في الاتصال، تعمل على شرح كافة العمليات التغييرية لتجنب المقاومة.
- ضرورة تكثيف اللقاءات بين العمال و المسيرين عن طريق خلق نقاشات ندوات تساهم في بلورة برامج التغيير، قادرة على تأهيل المؤسسة، مع تفعيل الملتقيات، الأيام الدراسية والاجتماعات التبادلية لتجسيد التواصل والحوار والانسجام بين القمة والقاعدة، دون أن ننسى الأنشطة الرياضية، الدعوات الاحتفال الجماعي بالانجازات المناسبات الخاصة بالمؤسسة، لان التسيير والاتصال فعلان متلازمان.

التمويل بالمشاركة ودوره في تعزيز العمل المصرفي الإسلامي

د. نوال بن عمارة
مخبر متطلبات تأهيل وتنمية الاقتصاديات النامية في ظل الانفتاح الاقتصادي العالمي (E.P.E.M)
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة قلصدي مرباح ورقلة
b.naoual_sf@yahoo.com

د. العربي عطية
مخبر متطلبات تأهيل وتنمية الاقتصاديات النامية
في ظل الانفتاح الاقتصادي العالمي (E.P.E.M)
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
جامعة قلصدي مرباح ورقلة
larbiattia@yahoo.com

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على طبيعة وماهية وأهمية التمويل بالمشاركة ومجالاته، باعتباره أهم أساليب التمويل التي يجب أن يرتكز عليها العمل المصرفي الإسلامي،وكذلك إبراز مميزاته وأهم التحديات التي تواجه التطبيق العملي لهذه الصيغة وكيفيات التغلب عليها.

وخلصت إلى ضرورة إيجاد تشريع ملائم يراعي خصوصيات ومتطلبات العمل المصرفي الإسلامي ومجالات نشاطها بما يتماشى وأحكام الشريعة الإسلامية ، وكذا الاهتمام بمجال التطوير الفني والتقني واستحداث المنظومات المصرفية الإسلامية الجديدة من أجل مواكبة التطور المستمر .

الكلمات المفتاحية :التمويل بالمشاركة، التحديات ، المزايا، العمل المصرفي الإسلامي .

تمهيد:

تعد المصارف الإسلامية جزءًا من النظام الاقتصادي الإسلامي حيث استطاعت خلال مسيرتها أن تثبت للعالم من خلال أدائها المتميز وقدرتها على التجديد والابتكار أنها صناعة مالية راسخة ومرشحة لأن تصبح من القوى الاقتصادية ، فهي تحتاج إلى مجموعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تتيح لها المرونة الكافية للاستجابة للمتطلبات التي تفرضها التطورات الاقتصادية العالمية ، لذلك يجب النظر إلى العمل المصرفي الإسلامي باعتباره نظاماً متطوراً للوساطة المالية على أسس شرعية.

ويعتبر التمويل بالمشاركة من أهم الصيغ التمويلية التي تتميز بها المصارف الإسلامية حيث يطلق عليها أحيانا بمصارف المشاركة ، و يعد من الصيغ الأساسية التي تقوم عليها المصارف الإسلامية، فهي تبرز فكرة كون المصرف ليس مجرد ممول ولكن مشارك للمتعاملين معه، وأن العلاقة التي تربطه معهم هي علاقة شريك بشريك وليست علاقة دائن بمدين مثلما هو الحال في المصارف التقليدية، وتتسم هذه الصيغة بأنها ذات عائد متغير يرتكز على تقاسم الأرباح والخسائر بين الشريكين ، إلا أنه فعليا ظل تمويل المشاركة في الأرباح ضئيلا في عمليات المصارف الإسلامية مقارنة بالصيغ ذات العائد الثابت كالمرابحة والسلم ...، رغم ما توفره هذه الصيغة من تهيئة مناخ

إنتاجي للمتعاملين اللذين يختارون هذا النمط من التمويل ، ومدى ملائمته لتمويل المشاريع متوسطة وطويلة الأجل .

وتختص هذه الدراسة ببيان مفهوم وخصائص التمويل بالمشاركة وتطبيقاتها العملية في المصارف الإسلامية ، وإبراز مزاياها والصعوبات التي تعترض تطبيقها .

1- مفهوم التمويل بالمشاركة :

المشاركة لفظ مشتق من الشركة، جاء في لسان العرب : الشَّرْكة و الشَّرِكة.

سواء مخالطة الشركيين : يقال : اشتركنا بمعنى تشاركنا، وقد اشترك الرجلان وتشاركا وشارك أحدهما الآخر [1].

وتعرف المشاركة على أنها "عقد من عقود الاستثمار يتم بمقتضاه الاشتراك في الأموال لاستثمارها وتقليبها في الأنشطة المتنوعة، بحيث يساهم كل طرف بحصة في رأس المال ، ولا شك في أن هذا النوع من الصيغ الاستثمارية هام جداً ، إذ قد تعجز الرساميل الفردية وتضعف إمكانيات المؤسسات الصغيرة عن ارتياد مجالات استثمارية معينة لضآلة حجم مواردها وضخامة المبالغ المطلوبة في المشروعات الاستثمارية المراد تنفيذها ، فتأتي المشاركات لتقوم بدور فعال في مجال الجمع والتعبئة للرساميل ، والمزج والتأليف بين الإمكانيات المتاحة على مستوى الوحدات الصغيرة ، فتجعل منها قوة معتبرة لتوطين المشروعات الجديدة ، أو توسيع المؤسسات القائمة وتجديدها [2].

وفي المصارف الإسلامية يعني التمويل بالمشاركة "تقديم المصرف والعميل المال بنسب متساوية أو متفاوتة من أجل إنشاء مشروع جديد أو المساهمة في مشروع قائم بحيث يصبح كل واحد منهما متملكا حصة في رأس المال بصفة ثابتة أو متناقصة ومستحقا لنصيبه من الأرباح ، وتُقسم الخسارة على قدر حصة كل شريك في رأس المال ولا يصح اشتراط خلاف ذلك [3].

ويجدر الإشارة إلى أن المصرف يُعتبر شريكا حقيقياً في العمليات ونتائجها،إلا أنه شريك ممول يعوض صاحب التمويل في الإشراف والإدارة باعتباره منشئ العملية وخبيرها والملم بطبيعتها ، ويقتصر تدخل المصرف في الإدارة ، إلا بالقدر الذي يضمن له الاطمئنان على حسن سير العملية ، ومدى التزام الشريك بالشروط المتفق عليها في العقد ، وكذلك المساهمة في حل المشكلات التي تواجهه ، وذلك حماية لأموال العملاء .

2- أشكال التمويل بالمشاركة :

تتعدد أشكال التمويل بالمشاركة التي يمكن للمصارف الإسلامية أن تمارسها ، وذلك وفقا للمنظور وراء كل تقسيم والأهداف المرغوبة ، وذلك على النحو التالي :

---

[1] حسين حسين شحاتة : **أصول محاسبة الشركات في الفكر الإسلامي** ، مكتبة التقوى ، ط3 ، 2007 ، ص:13 .

[2] صالح صالحي : **المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي – دراسة المفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل للأركان والسياسات والمؤسسات** ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، ط1 ، 2006 ، ص:403 .

[3] *Muhammad abdurahman sadique : profit loss allocation among islamic bank and client partmen equity finnancing , islamic economie ,vol 22 ,no01 , Jeddah ,2009,p :148.*

تنقسم عمليات التمويل بالمشاركة من حيث أشكالها الشرعية والقانونية إلى: تمويل مشاركات في شركات الأموال بنوعيها شركات العنان والمفاوضة، وتمويل مشاركات في شركات الأشخاص، وتمويل الأفراد .

كما تنقسم من حيث النشاط الاقتصادي الذي تعمل على تمويله وتنميته إلى : تمويل الأنشطة الصناعية ، وتمويل الأنشطة التجارية ، وتمويل الأنشطة الزراعية ،و تمويل الأنشطة الخدمية ، وتمويل الأنشطة العقارية ، و تمويل أنشطة التجارة الخارجية.

وقد يكون تقسيم عمليات التمويل بالمشاركة حسب طبيعة الأصول الممولة ، فنجد التمويل بالمشاركة للأصول الجارية ، والتمويل بالمشاركة للأصول الرأسمالية ، والتمويل بالمشاركة في حالات الإحلال والتجديد ، والتمويل بالمشاركة في حالات التوسعات.

ويعتبر التقسيم الذي يعتمد على مدى استمرار ملكية العميل وأجل المشاركة وطريقة استرداد الأموال من أكثر التقسيمات انتشاراً في المصارف الإسلامية .

وحسب هذا التقسيم نجد عدة أشكال للتمويل بالمشاركة :

1.2- المشاركة الثابتة :

قد تسمى بالمشاركة الدائمة أو الثابتة ، وفيها يشارك المصرف في تمويل جزء من رأس مال مشروع من المشروعات التي تجوز المشاركة فيها كمؤسسة تجارية أو صناعية أو زراعية أو عقارية أو غيرها [1].

وهذا النوع من المشاركة يقوم على مساهمة المشاركين بالمال بنسب متساوية ، أو متفاوتة لإنشاء مشروع جديد أو المساهمة في مشروع قائم ، بحيث يتملك كل مشارك حصة من رأس المال بصفة دائمة ، ويستحق بموجبها جزءاً معينا من الأرباح ، حيث يدار المشروع بحسب اتفاق الطرفين في عقد المشاركة التي يمكن أن تكون في مشروع متوسط أو طويل الأجل أو تكون في صفقة تجارية واحدة أو متعددة ، ويقتسم الطرفان الأرباح ويأخذ كل منهما نصيب بحسب الاتفاق ، وإذا حدثت خسارة فتوزع بين الطرفين بنسبة حصة كل منهما في رأس المال [2]. ويمكن تقسيم المشاركة الثابتة إلى:

أ- **المشاركة الثابتة المستمرة** : وهي التي ترتبط بالمشروع الممول نفسه ، حيث تظل مشاركة المصرف قائمة مادام المشروع موجود ، ومستمر في العمل في ظل الإطار القانوني له .

ب- **المشاركة الثابتة المنتهية** : ويترتب عليها عدة حقوق من جَر□اء الملكية الثابتة في ملكية المشروع ، إلا أن الاتفاق بين المصرف والشركاء يتضمن أجلا محدوداً لإنهاء العلاقة بينهما.

والهدف من المشاركة الثابتة المنتهية فهو تمويل صفقة تجارية أو عملية توريد أجهزة أو معدات ، أو عملية مقاولات أو غيرها .

---

[1] بنك دبي الإسلامي : **المشاركة** ، سلسلة التوعية بأعمال المصارف الإسلامية ، مركز التدريب والتطوير ، 1996 ، ص:20 .

[2] وهبة الزحيلي : **المعاملات المالية المعاصرة – بحوث وفتاوى وحلول** ، دار الفكر بدمشق ، ط1 ، 2002 ، ص:434

2.2- **المشاركة المتناقصة***: طبقت هذه المشاركة لأول مرة في مصر عندما شارك أحد فروع المعاملات الإسلامية بمصرف تقليدي شركة سياحية كبرى في شراء أسطول بحري سياحي [1].

وتُعرف على أنها " المشاركة التي يساهم فيها المصرف في رأس مال شركة أو مؤسسة تجارية أو بنايات أو مصنع أو زراعة مع شريك أو أكثر عندئذ يستحق كل من الشركاء نصيبه من الأرباح بموجب الاتفاق عند التعاقد مع وعد المصرف أن يتنازل عن حقوقه عن طريق بيع أسهمه إلى شركائه والشركاء يعدون بشراء أسهم المصرف والحلول محله في الملكية ، سواء على دفعة واحدة أو دفعات حسبما تقتضيه الشروط المتفق عليه" [2].

وتُعرف كذلك على أنها" أسلوب تمويلي مستحدث يقوم على أساس تقديم المصرف للتمويل الذي يطلبه المتعامل معه ، وذلك دون تقاضي فائدة ثابتة ، وإنما يشارك المصرف في الناتج المحتمل إن ربحا أو خسارة ، وحسب ما يرزق اللّه به في ضوء قواعد وأسس توزيعية متفق عليها بين المصرف وطالب التمويل قبل البدء في التعامل" [3].

و يتضح مما سبق أن هذا الأسلوب يقوم على مشاركة المصرف عميله بتمويله جزئيا أو كليا لمشروع معين يدر دخلا ، يقوم العميل بإدارته ، ويتم الاتفاق بين المصرف والعميل ، على أن يتم اقتسام الربح المتحقق شهريا بين العميل والمصرف.

ويمكن أن تكون المشاركة بعدة صور* تختلف فيما بينها من أهمها : [4]

الصورة الأولى :

أن يتفق المصرف مع الشريك على أن يكون حلول هذا الشريك محله بعقد مستقل يتم بعد إتمام التعاقد الخاص بعملية المشاركة، وحيث يكون للشريكين حرية كاملة في التصرف ببيع حصصه لشريكه أو لغيره.

الصورة الثانية:

أن يتفق المصرف مع الشريك على أساس حصول المصرف على حصة نسبية من صافي الدخل المتحقق فعلا مع حق المصرف في الحصول على جزء من الإيراد المستحق فعلا ، ليكون ذلك جزءاً مخصصا لتسديد أصل ما قدمه المصرف من تمويل.

الصورة الثالثة:

يحدد نصيب كل شريك في شكل حصص أو أسهم يكون لكل منها قيمة معينة ويمثل مجموعها إجمالي قيمة المشروع أو العملية، حيث يحصل كل شريك على نصيبه من الإيراد المتحقق فعلا، والشريك إذا شاء أن يقتني من هذه

---

* ويطلق عليها أيضا المشاركة المنتهية بالتمليك .

[1] عبد السميع المصري : **المصرف الإسلامي - علميا وعمليا**، دار التضامن للطباعة، ط1، 1988 ، ص: 69.

[2] نور الدين عبد الكريم الكواملة : **المشاركة المتناقصة وتطبيقاتها المعاصرة في الفقه الإسلامي** ، دار النفائس ، ط1 ، 2008 ، ص:33 .

[3] Mohammed Obaidullah, Islamic Financial Services, Scientific Publishing Centre, King Abdulaziz University, Jeddah ,2005,61.

* وقد أقر مؤتمر المصرف الإسلامي بدبي عام 1979 الصور الثلاث للمشاركة المتناقصة.

[4] ناصر الغريب: **صيغ الاستثمار وتشغيل الأموال في الفكر الإسلامي**، مرجع سابق، ص : 144.

الأسهم المملوكة للمصرف عدداً معينا كل سنة بحيث تتناقص أسهم المصرف بمقدار ما تزيد أسهم الشريك إلى أن يمتلك كامل الأسهم فتصبح ملكيته كاملة.

وتعتبر صيغة المشاركة المتناقصة من أهم صيغ الاستثمار المصرفي ، وذلك لما ينتج عنها من آثار اقتصادية للفرد والمجتمع ، فمن خلالها يمكن فتح مجالات جديدة بالنسبة للمصرف ، أما بالنسبة للعملاء فإنها تعمل على: [1]

- توليد فرص عمل جديدة كقيادة السيارات أو تشغيل آلات أو صناعات معينة ؛
- توفير شقق سكنية تساهم في حل المشكلة السكانية المستفحلة في الكثير من دول العالم ؛
- خدمة قطاعات النقل والسياحة بتوفير أسطول من الحافلات تساهم في تذليل العقبات وتقريب المسافات؛
- خدمة القطاع الزراعي بتقديم الآلات من أجل مضاعفة حجم الإنتاج؛
- تحمل الأطراف المشاركة الخسائر في جميع الأحوال ، يؤدي إلى توزيع وتفتيت الضرر ، بحيث تكون آثار الخسارة طفيفة ؛
- حصول صاحب المال على الربح العادل الذي يتكافأ فعلا مع الدور الذي أداه في التنمية الاقتصادية .

ثانيا – مجالات ومراحل التمويل بالمشاركة:

1- مجالات التمويل بالمشاركة:

يعتبر التمويل بالمشاركة الأسلوب الملائم للاستثمار الجماعي حيث تستعملها المصارف الإسلامية للمساهمة في رأس المال ، وإنشاء المشروعات الجديدة ، وذلك باستخدام المشاركة الدائمة ، كما تستخدم المشاركة المنتهية بالنسبة للمشروعات القائمة التي تهدف إلى زيادة طاقتها الإنتاجية والقيام بعمليات التوسع .

وفي حالة التمويل بالمشاركة برأسمال مشترك يساهم المصرف في رأس مال المشروع الذي يتقدم به العميل ، سواء أكان هذا المشروع إنتاجيا سلعياً يقدم سلعاً صناعية أو زراعية ، أو مشروع خدمات تجارية وتوزيعية أو أي كان نشاط المشروع [2].

وتوفر المصارف الإسلامية بهذا الأسلوب السيولة الكافية للعملاء على المدى الطويل ، وهي تمثل طرفا مشاركا وفعالا في المشروع إذ تساهم في تحديد طرق الإنتاج ، وفي ضبط توجهاته ، كما أنها تتابع وتراقب الأداء ، وتشارك في نتائج النشاط من ربح أو خسارة دون أن تثقل كاهل العميل بديون والتزامات مالية يكون مجبراً على تسديدها في كل الأحوال.

2- مراحل التمويل بالمشاركة: تتم عملية التمويل بالمشاركة على عدة خطوات نوجزها فيمايلي :

1.2- طلب التمويل بالمشاركة : يتقدم العميل إلى المصرف الإسلامي لطلب تمويل عملية مشاركة معينة ، حيث يستقبله المسؤول عن هذا النشاط ، وتجرى مناقشة مبدئية معه عن طبيعة العملية المطلوب تمويلها ، والاطلاع عن الدراسة المقدمة من المتعامل ، وباتضاح رغبة طالب التمويل في التعامل

---

[1] *Ahamed kameel mydim meeraa ,dzljstri abdul razak : home financing through the masharaka mutinaqisah , islamic economie ,vol 22 ,no01 , Jeddah ,2009,p :123-124.*

[2] محسن أحمد الخضيري : مرجع سابق ، ص: 131- 132.

بصيغة المشاركة يقوم بملأ نموذج "طلب التمويل بالمشاركة"*، حيث يحتوي هذا النموذج على بيانات العميل الأساسية وبيانات تفصيلية عن العملية ، كالحجم الكلي للتمويل والحصة المطلوب تمويلها من المصرف وكيفية التمويل ، ومدة التنفيذ ، وكذا الإيرادات المختلفة.

2.2- **البحث والدراسة** : بعد استكمال البيانات والمستندات عن كل من العميل طالب المشاركة وعن العملية محل المشاركة ، يتم تحويل الملف إلى إدارة أو قسم البحوث والدراسات لإعداد الدراسة الخاصة وتقديم التوصية المناسبة ، من خلال :

1.2.2- **دراسة حالة العميل:** يقوم قسم البحوث والدراسات بالاطلاع على طلب التمويل بالمشاركة ، والبيانات الأخرى المقدمة من العميل ، حيث يتم تقييم الدراسة المقدمة وتقييم المركز المالي للعميل ، وتهدف عملية دراسة حالة العميل ، وتتلخص فيمايلي: [1]

- مدى توافر الصدق والأمانة في سلوك العميل المالي ، حتى يضمن المصرف أن يستخدم العميل مال المشاركة في العملية المتعاقد عليها ، والصدق في إمداد المصرف بالمعلومات الأولية اللازمة للدراسة ، وفي المعلومات عن تنفيذ العملية خاصة ما حققته من ربح أو خسارة ؛
- مدى انتظامه في سداد ما عليه من التزامات في مواعيدها حتى يضمن المصرف تحصيل حقوقه من نصيبه في الربح وحصته في المواعيد المتفق عليها ؛
- مدى إمكانية نجاح العميل في إدارة العملية من خلال خبرته وتخصصه في مجال نشاط العملية وفي أعماله التجارية بشكل عام .

وتتم هذه المرحلة بتحليل البيانات المقدمة في ضوء المعايير التالية :

أ – **شخصية وخبرة المتعامل:** يقوم المصرف باختيار المتعاملين الذين تتوفر فيهم الأخلاقيات الحسنة ، ويتميزون بالسلوك الاجتماعي الطيب، كما يراعي في اختياره مدى دراية وكفاءة المتعامل في مجال النشاط الذي يطلب التمويل من أجله، كذلك التأكد من سلامة المركز المالي للمتعامل لمعرفة مدى قدرته على الوفاء بالالتزامات المالية وعدم تعرضه لمخاطر التوقف عن الدفع أو اختلال حاد في هيكل السيولة ، حيث يقوم المصرف بتحليل شخصية المتعامل وخبراته ، وذلك من خلال النقاط التالية: [2]

- الوقوف على أخلاقيات المتعامل وسمعته وأمانته من سابق خبراته في الماضي مع المصرف أو مراعاة سلوكه السابق ومؤشرات تعامله مع الآخرين؛
- التأكد من جدية العميل لإتمام المشروع محل التعاقد مع المصرف ، والتزامه بالحفاظ على المال الذي سيكون بين يديه وسعيه نحو تحقيق أهدافه؛

---

* حسب نوع المشاركة نموذج طلب مشاركة جارية تجارية ، نموذج طلب مشاركة جارية مقاولات ، نموذج طلب مشاركة رأسمالية .

[1] محمود مرسي لاشين : **من أساليب التمويل الإسلامية – التمويل بالمشاركة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة** ، بحث مقدم إلى الدورة الدولية لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير – سطيف ، 25- 28 ماي2003 ، ص:639.

[2] عبد الحميد عبد الفتاح المغربي: مرجع سابق ، ص:182- 183.

- الوقوف على مكانته في المجتمع وخبرته وإلمامه بمجال المشروع أو النشاط محل التعامل مع المصرف ، ويمكن الاستدلال على الخبرة من خلال الأنشطة والأعمال والوظائف والمناصب السابقة التي مارسها وشغلها ؛

- التعرف على مدى التزامه بمسؤولياته تجاه الغير والحرص على القيام بها ، ويمكن معرفة ذلك من خلال موقفه من سداد التزامات وديون الغير سواء كانت للمصرف أو لأطراف أخرى سبق وأن تعامل معها .

ب- السلامة المالية : ويقصد بها مدى متانة المركز المالي لطالب التمويل على إدارة أمواله بشكل يضمن للمصرف الحصول على حقوقه في مواعيدها ، وكذا حجم الموارد الذاتية ممثلة في صافي حقوق الملكية باعتبار ذلك يمثل الضمان الأساسي لرد حقوق المصرف ، مما يتطلب التعرف بدقة على التدفقات النقدية التي يحصل عليها العميل كنتائج لعملياته الاستثمارية التي أجراها مع المصرف ، لذا تقوم الإدارة بالتعرف على موقف التدفقات النقدية ، ومدى تناسبها مع تواريخ الاستحقاق ، وتدرس المركز المالي ، وتطلع على الميزانية الختامية وحسابات النتائج للسنوات الأخيرة .

ج- الضمانات : إن الأصل في المشاركة و المضاربة أنه لا يجوز تضمين الشريك إلا في حالة مخالفته للشروط أو تقصيره أو إهماله ، وإذا ما كان سبباً في الخسارة قام المصرف بمطالبته بالتعويض عن الضرر الذي وقع ، وبإمكان المصرف أن يأخذ ضمانات على الشريك عند التعاقد لتعويض الخسائر في حالة حدوثها ، وبما أن المشاركة صيغة طويلة الأجل تتميز بوجود مخاطر يجب أن يضع أموالاً لتغطية الخسائر التي تحدث في المستقبل ، ويشترط في الضمانات أن تكون معقولة ومتناسبة مع حجم ومدة العملية ، أما في حالة التمويل بالمرابحة أو البيع بالتقسيط ، فإن علاقة المصرف بالعميل هي علاقة الدائن بالمدين ، فيمكن أن يطلب ما يراه مناسبا من ضمانات لسداد دائنيته.

2.2.2- **دراسة حالة العملية:** نظراً لأن المصرف شريك وبالتالي يتوقف العائد على حصته في المشاركة ، وضمان استرداد حصته في رأس المال على مدى نجاح إتمام العملية بكفاءة ، فإنها تحول إلى قسم البحوث لدراستها وفق المعايير التالية :

أ- الضوابط الشرعية : عندما يتقدم العميل بطلب المشاركة في مشروع معين لا بد من النظر إلى مدى موافقته لأحكام الشريعة،وسبل الاستثمار الإسلامي، وتقوم هيئة الرقابة الشرعية بدراسة الملفات للتأكد من مدى سلامتها وموافقتها لأحكام الاستثمار، ولا يقبل أي مشروع غير منضبط شرعا مهما كانت الأرباح المتوقع الحصول عليها.

ب- العائد الاجتماعي : يقوم المصرف عند قيامه باختيار المشاريع الاستثمارية بحسب الأولويات الاقتصادية للأمة الإسلامية واحتياجاتها، فيبدأ بالمشاريع التي تلبي الحاجيات الأولية للأفراد، وتحقيقا للأهداف الاجتماعية للمصرف يقوم بتشجيع مشاريع يغلب عائدها الاجتماعي على عائدها الاقتصادي، ليكرس كل جهده لتحقيق الرسالة الاجتماعية كالاهتمام بالمشاريع التي تعود بالنفع

على الأفراد كالمشاركة في بناء سكنات تساهم في حل مشكلة السكن التي أصبحت تعاني منها كل دول العالم الثالث وتقديم الخدمات الصحية والتعليمية.

ج- الربحية المناسبة : تعمل المصارف الإسلامية على وضع الربحية أحد المؤشرات التي بواسطتها يتم قبول أو رفض أي مشروع، فالمصرف يقوم باختيار المشاريع ذات العائد المناسب، ذلك لأن المسلم مطالب بالمحافظة على ماله وتنميته حتى يكون قادراً على تغطية التكاليف الناجمة عن تحريك المال، كما أن مصارف المشاركة تعمل بأموال المودعين ومن واجبها المحافظة على أموال هؤلاء وتحقيق عوائد مجزية لهم.

3.2- **اتخاذ قرار التمويل:** ترسل مذكرة الدراسة إلى المستوى الإداري المكلف باتخاذ القرار التمويلي ، سواء كان بالموافقة أو الرفض ، أو التعديل أو طلب مزيد من البيانات ، وفي كل الحالات يتم إبلاغ المتعامل بقرار التمويل وتوضيح مبرراته.

4.2- **تنفيذ قرار التمويل والتعاقد** : في حالة الموافقة على قرار التمويل يتم تحضير عقد المشاركة ، وإخطار المتعامل لإعداد المستندات اللازمة للعقد ، وعند حضوره يوقع عليه المتعامل (الشريك) ، ويوقع عليه المسؤول المكلف من طرف المصرف ، ويحتفظ كل من الطرفين بنسخة من أصل العقد ، فبعد توقيع عقد المشاركة يتم تنفيذ عملية المشاركة وتدفع قيمة رأس المال المتفق عليها أو تحضير السلع ، وتجهيز الآلات والمعدات ، ويتم تنشيط عمليات الإنتاج أو البيع والشراء ، ويتم الدفع والتحصيل ، لذا يجب فتح حسابات عملية المشاركة لتسجل بها نتائج الأعمال والأنشطة أولا بأول.

5.2- **متابعة وتقويم المشاركة:** يقوم الموظف المختص بمتابعة التمويل من أجل المحافظة على الأموال ، باعتبار أن العملية مشاركة ، والتي يكون للشريكين حق أصل في العمل بالمال سواء في اتخاذ القرارات قبل التصرفات أو الأعمال التنفيذية إدارياً وفنياً ومالياً ، أو الرقابة والمتابعة بعد الصرف ، وتتم المتابعة بعدة وسائل منها:

أ-المتابعة الميدانية : عن طريق عمل زيارات ميدانية إلى مواقع العمل ، والمقابلة الشخصية مع المتعامل والاطلاع على دفاتر ومستندات العملية .

ب-المتابعة المكتبية : وتتم عن طريق طلب تقارير دورية من المشارك عن موقف العملية وطلب ميزانيات ومتابعة تطور التنفيذ .

6.2- **التصفية وتوزيع النتائج** : تحدد عادة مدة تقريبية لتصفية المشاركة ، وإذا عجز الشريك عن إدارة المشروع وفشل في تصفيته في الوقت المتفق عليه ، يمكن للمصرف أن يتولى إدارة المشروع في مقابل نسبة من الربح ويقوم بالتصفية ، وللمشاركين أن يتفقوا على تصفية المشاركة قبل الوقت

المحدد، وبإنهاء العملية محل المشاركة يتم قياس النتائج المحققة وتوزيعها ، وفقا للشروط التوزيعية المتفق عليها في العقد ، حيث تظهر النتائج أما ربحا أو خسارة ويتم توزيعها كمايلي: [1]

أ – في حالة الربح : يوزع بين الشريك والمصرف كالآتي:

- جزء للشريك مقابل العمل والإدارة ؛
- الجزء الباقي يوزع بين المصرف والشريك بنسبة مشاركة كل منهما في رأس المال .

ب– في حالة الخسارة : يتم التفرقة بين حالتين :

- إذا كانت الخسارة بسبب ظروف لا دخل للمشارك فيها ، يتحملها كل من المشارك وللمصرف حسب مساهمة كل منهما في رأس المال ؛
- أما إذا كانت الخسارة بسبب تقصير أو إهمال أو عدم الالتزام بالشروط المتفق عليها لتنفيذ العملية ، فإن المشارك يكون مسؤولا عن الخسارة التي وقعت ، وللمصرف أن يرجع عليه بالضرر الذي وقع عليه .

ثالثا – مزايا وصعوبات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية :

1- مزايا التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: إن أهم ما يميز نظام التمويل بالمشاركة خلوه من التعامل بالفائدة ، وهذا ما يميز هذا النظام وجعل الإقبال عليه متزايداً ، وتتحصر أهم المزايا في الأتي:

- إن في التزام المصارف الإسلامية بصيغة التمويل بالمشاركة تمكين لها من القدرة على التكيف مع التغيرات الهيكلية للاقتصاد على مواجهة الأزمات [2]؛
- إن مشاركة مصارف الإسلامية لشركائها في نشاطهم الإنتاجي ، تؤدي إلى الربط بين عنصري العمل و رأس المال في مجال التنمية الاقتصادية ؛
- يربط التمويل بالمشاركة بين مصلحة الممول والمشروع ويضمن الدعم الفني والكفاءة [3]؛
- يحقق التمويل بالمشاركة عدالة في توزيع العائد بما يساهم في عدم تركيز الثروة وتقليل التفاوت بين الدخول كما يَحُولُ دون إهدار للطاقات البشرية الإنتاجية [4]؛
- يتسم أسلوب التمويل بالمشاركة بالمرونة وملاءمته لكافة التمويلات في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي ، مما يساعد مؤسسات التمويل على القيام بدورها؛

---

[1] عبد الحليم غربي : **مصادر و استخدامات الأموال في بنوك المشاركة - على ضوء تجربتها المصرفية والمحاسبية** ،رسالة ماجستير (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة فرحات عباس – سطيف ،2001- 2002، ص: 278.

[2] محمد إبراهيم أبوشادي : مرجع سابق، ص:31 .

[3] طارق الله خان : **العرض والطلب في عمليات المرابحة والمشاركة في الأرباح والخسائر في النظام المصرفي الإسلامي – بعض التفسيرات البديلة** ، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية ، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، المجلد الثالث ، العدد01 ، 1995 ، ص:61.

[4] محمد إبراهيم مقداد ، سالم عبد الله حلس : **دور البنوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في فلسطين** ، مجلة الجامعة الإسلامية ، سلسلة الدراسات الإنسانية ، المجلد الثالث عشر ، العدد01 ، يناير 2005 ، ص: 245 .

- مساهمة صاحب المشروع في حصة من التمويل يجعله حريصاً على نجاحه [1]؛
- التمويل بالمشاركة لا يعتمد على الضمانات التي يقدمها الشركاء فإن البديل لذلك هو التدقيق في تقييم المشروعات المقدمة من العملاء للمشاركة الأمر الذي يجعل المصرف الإسلامي مؤسسة بحثية لا تمول إلا المشروعات التي يتأكد نجاحها ونفعها للبلد ، وهذا أمر يختلف كثيراً عن المصارف التقليدية التي يهمها في النهاية أن تسترد أموالها زائداً الفوائد الربوية وتتحفظ دون ضياع أموالها بالضمانات.

2- **صعوبات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية:** هناك العديد من الصعوبات التي يمكن اعتبارها عائق لتطبيق التمويل بالمشاركة ، وتتحصر فيما يلي:

- يتطلب التمويل بالمشاركة عملية إشراف ومتابعة للمشاريع الممولة ، وتوفير موارد بشرية فنية مختصة في نشاط كل مشاركة لتقويمها ، مما يؤدي إلى زيادة تكاليف التمويل المقدم بصيغ المشاركة ؛
- ظهور بعض المراحل التي يصعب فيها تغطية المخاطر، خاصة عند مرحلة ما بين شراء السلعة وتخزينها تخزيناً مشتركاً ، حيث تكون هذه المرحلة غير مغطاة بأية ضمانات ؛
- نظام التمويل بالمشاركة مبني على الثقة والأمانة وهي من موجبات النظام الأخلاقي ، فإذا ساد في المجتمع خلاف ذلك ، فلا يمكن تطبيق هذا النوع من العقود [2]؛
- صعوبة تقييم حصة المشاركة في حالة المشاركة العينية من الشريك ؛
- عدم توحيد التشريعات الحاكمة لأعمال المصارف الإسلامية ، وعدم التهيئة من قبل الجهات الرقابية المركزية لوضع الأطر الرقابية والإشرافية الملائمة لطبيعة العمل المصرفي الإسلامي القائم على التمويل بصيغة المشاركة ؛
- صعوبة تحديد الأسس الموضوعية لتوزيع الأرباح ، وتحديد نصيب الإدارة والتمويل [3]؛
- قلة الوعي المصرفي الإسلامي لدى المتعاملين ، أي مدى معرفتهم بهذه الصيغة ، كذلك ضعف الأداء من جانب الشريك ، أو عدم دراسة المشروع دراسة جيدة ، كذلك صعوبة التنفيذ والمتابعة؛
- يعتبر النظام الضريبي في الدول التي تعمل فيها المصارف الإسلامية عائقاً بالنسبة للاستثمار ، لذا لابد من ترشيده .

---

[1] أحمد مصطفى عفيفي : **استثمار المال في الإسلام** ، مكتبة وهبة ، ط1 ، 2003 ، ص:126.

[2] حمزة عبد الكريم محمد حماد : **مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية** ، دار النفائس ، ط1 ، 2008 ، ص: 93 .

[3] أبوبكر هاشم أبوبكر : **التحديات المالية لتطبيق صيغ المشاركات بين المصارف الإسلامية وأثر ذلك على التنمية الاقتصادية** ، رسالة ماجستير ، الجامعة الأمريكية المفتوحة ،2011،ص:157.

الخلاصة :

لقد تناولنا في هذه الدراسة التمويل بالمشاركة كوسيلة من وسائل التمويل لدى المصارف الإسلامية من حيث النظرية والتطبيق العملي ،ويمكن أن يساهم اعتماد هذه الصيغة في تحقيق التوزيع المتوازن لرأس المال ، وذلك بمنح الفرد القادر على العمل الفرصة ليصبح شريكا ثم مالكا لوسيلة الإنتاج مما يوسع دائرة ملاك رأس المال ، ويكشف الواقع العملي للتمويل بالمشاركة أنها لم تحظ إلا بنسبة هامشية وضئيلة من جملة تمويلات المصارف الإسلامية حيث تقدر نسبتها بـ05 % ،لأن تطبيقها يتطلب التركيز على المعلومات اللازمة عن العميل ومركزه المالي ، وكذا مدى خبرته وكفاءته في المشروع الذي يطلب تمويله ، ولا تتوفر هذه المعلومات بسهولة للمصرف ، مما أدى إلى الاعتماد على الصيغ ذات العوائد الثابتة بشكل كبير لما تكتسيه هذه الصيغ من سهولة وبساطة في التطبيق فهي توفر للمصرف سيولة عالية بمخاطرة منخفضة .

ورغم ذلك لا يعني هذا أن نعطي مبرراً للمصارف الإسلامية بتعطيل التعامل بهذه الصيغة بل عليها السعي الجاد إلى تجاوز هذه الصعوبات ، وتفعيل هذه الصيغة ليتحول التنظير للمشاركة إلى واقع عملي تطبقه المصارف الإسلامية، وتحقق ما تهدف إليه من المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان الإسلامية.

لذا، وفي دراستنا هذه لابد من التأكيد على النقاط التالية:

- دعوة إلى إيجاد تشريع ملائم يراعي خصوصيات ومتطلبات العمل المصرفي الإسلامي ومجالات نشاطها بما يتماشى وأحكام الشريعة الإسلامية؛
- ضرورة الاهتمام بمجال التسويق المصرفي لكي يساعد على دقة وموضوعية دراسات الجدوى المعدة وخاصة الدراسات التي يتم تمويلها بأسلوب المشاركة ؛
- ضرورة إقامة قاعدة معلومات تتوافر فيها البيانات الكافية عن المتعاملين مع المصارف الإسلامية ؛
- الاهتمام بمجال التطوير الفني والتقني واستحداث المنظومات المصرفية الإسلامية الجديدة من أجل مواكبة التطور المستمر ؛
- الاهتمام بالدراسات الاقتصادية الإسلامية لإنجاح النشاط المصرفي الإسلامي وتعظيم دوره مستقبلياً.

أثر أبعاد التغيير التنظيمي على أداء العاملين
ـ دراسة حالة شركة سونلغاز وحدة الأغواط ـ

أ. د. رحيم حسين
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة البشير الإبراهيمي- برج بوعريريج-

أ. علاوي عبد الفتاح
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
جامعة البشير الإبراهيمي- برج بوعريريج-

ملخص:

أن عملية إحداث التغيير التنظيمي وتطبيقه ونجاحه يعتمد بالدرجة الأولى على اتجاهات العاملين نحوه، حيث أن هناك تأثيرات متباينة للتغيير التنظيمي على الأداء، وتتوقف هذه التأثيرات على درجة تقبل التطورات الجديدة، وكذلك درجة مقاومة التغيير من طرف العاملين، فالتغيير التنظيمي يسعى إلى مساعدة العنصر البشري بصفة خاصة والمؤسسة بصفة عامة لتكون أكثر كفاءة.

الكلمات المفتاحية: التغيير التنظيمي، مقاومة التغيير، أداء المورد البشري.

تمهيد:

تماشياً مع الظروف والتطورات المحيطة بالمنظمات ظهرت مفاهيم إدارية ومناهج جديدة، كأنت بمثابة الحلول أو السبل التي تمكّن المنظمات من البقاء والاستمرار، نذكر منها: الشراكة، الاندماج العمودي، استخراج بعض الأنشطة المرتفعة التكاليف، الهندسة الإدارية، إدارة الجودة الشاملة والتغيير التنظيمي، هذا الأخير (أي التغيير التنظيمي) يعتبر ظاهرة صحية في حياة المنظمات، خاصة في هذا العصر الذي يتطلب التحديث الشامل في كافة المجالات، لما لذلك من أثر على الأداء الكلي للمنظمة.

انطلاقا مما سبق يمكن صياغة الإشكالية العامة في التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير أبعاد التغيير التنظيمي على أداء العاملين بالمؤسسة الاقتصادية ؟

وينبثق عن هذا السؤال الرئيسي مجموعة من التساؤلات الفرعية أبرزها:

- ما مدى تأثير التغيير في الهيكل التنظيمي على أداء العاملين؟
- ما مدى تأثير التغيير في التكنولوجيا المستخدمة على أداء العاملين؟
- ما مدى تأثير التغيير الذي يشمل الجانب البشري على الأداء؟
- ما مدى تأثير التغيير في اتجاهات المورد البشري نحو التغيير التنظيمي على الأداء؟
- ما مدى تأثير إدارة التغيير التنظيمي على أداء العاملين؟
- ما مدى تأثير طريقة التعامل مع مقاومة التغيير التنظيمي على أداء العاملين؟

سنحاول الإجابة عن هذه الأسئلة من خلال العناصر التالية:

1-مفهوم التغيير التنظيمي:

يقصد بالتغيير بمعناه العام التحول من نقطة توازن حالية إلى نقطة توازن مستهدفة، أي التحول من وضعية إلى أخرى يفترض أن تكون أحسن منها. ويقتضي هذا التحول اتخاذ إجراءات واستخدام موارد يتناسب حجمها وطبيعتها والتغير المنشود. فكل تغيير يتضمن إذا ثلاثة مكونات: هدف، موارد وإجراءات.

والتغيير التنظيمي هو عبارة عن تغيير موجه ومقصود وهادف وواع، يسعى إلى تحقيق التكيف البيئي (الداخلي والخارجي)، بما يضمن الانتقال إلى حالة تنظيمية أكثر قدرة على حل المشكلات.

2-أبعاد التغيير التنظيمي:

2-1-الهيكل التنظيمي: يُعَرَف الهيكل التنظيمي بأنه "الإطار المؤسس الواضح لمكونات المنظمة، وما تضمه من الأقسام والفروع التي تتبعها، والمحدد للمستويات التي تتدرج عليها، وللاتصالات التي ينبغي أن تتفاعل عن طريقها، وللأنشطة التي تنهض بها، وللمستويات والصلاحيات التي تعطى لها".[1] أن عملية التغيير في الهيكل التنظيمي قد تتم من خلال إعادة توزيع الاختصاصات وتجميع الوظائف، وإعادة تصميم طرق الاتصال وقنوات تدفق السلطة والمسؤولية، بالإضافة إلى استحداث وحدات تنظيمية أو استبعاد أخرى، وما يترتب على ذلك من تعديلات في عناصر التنظيم الأخرى من أفراد وسياسات وإمكانيات ونظم وإجراءات.[2]

2-2-التكنولوجيا المستخدمة: تعبر التكنولوجيا على أنواع المعرفة الفنية والعملية والتطبيقية التي يمكن أن تسهم في توفير الوسائل والمعدات والآلات والأجهزة الميكانيكية والإلكترونية ذات الكفاءة العالية والأداء الأفضل، مما يوفر على الأنسان جهده ووقته ويحقق للمنظمات أهدافها.[3] وتقوم المنظمة بإجراء عملية التغيير التكنولوجي في الطرق والوسائل والإجراءات، مما يولد طرقاً ووسائل وإجراءات جديدة بفعل هذا التغيير، ويكون التغيير ذا آثار ظاهرة على السلوك الفردي والجماعات وكذلك على الهيكل التنظيمي داخل المنظمة.

2-3-المدخل البشري: يعتبر المورد البشري العنصر الحيوي والهام في المنظمة لأنه يمثل العنصر الديناميكي فيها، وبالتالي يجب أن يركز التغيير على الأفراد بغرض تطويرهم، والذي يمكن أن يتم من خلال تفهم وإدراك الأفراد لسلوكهم وشخصياتهم، ومن ثم العمل على تطويرهم وتغييرهم حتى يتلاءم مع احتياجات وأدوار المنظمة.

1- عامر الكبيسي: "التنظيم الإداري الحكومي بين التقليد والمعاصرة- التطوير التنظيمي"، مطابع دار الشرق، الدوحة، قطر، 1998، ص19.

2- علي السلمي: "إدارة السلوك الإنساني"، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1983، ص258،259.

3- عامر الكبيسي: مرجع سابق، ص72.

2-4-اتجاهات المورد البشري: لعل أهم مجالات التغيير وأكثرها صعوبة هي مجالات التغيير في قيم واتجاهات العاملين، حيث أن إدارة الآلات والموارد تختلف عن إدارة البشر، فالآلات ليس لها أحاسيس ومشاعر أو انفعالات بعكس الأفراد، وهذا ما يجعل الأفراد أحد موارد المنظمة خاصية.

2-5-إدارة التغيير التنظيمي: هي الجهاز الذي يحرك الإدارة والمنظمة لمواجهة الأوضاع الجديدة وإعادة ترتيب الأمور بحيث يمكن الاستفادة من عوامل التغيير الإيجابي؛ وتجنّب أو تقليل عوامل التغيير السلبي، أي أنها تعبّر عن كيفية استخدام أفضل الطرائق اقتصاداً وفعالية، لإحداث التغيير لخدمة الأهداف المنشودة. وإدارة التغيير تهتم بمساعدة ثقافة المنظمة على التكيف بنجاح مع التغيير، وإجراء التغييرات اللازمة في المنظمة والتي تشمل النظم والإجراءات وأساليب إدارة العمل. [1]

2-6-مقاومة التغيير: تُعَرف مقاومة التغيير بأنها استجابة عاطفية سلوكية تجاه خطر حقيقي أو متوقع يهدد أسلوب العمل الحالي. [2] يصف (Crimson MC) مقاومة العاملين للتغيير بأنها المشكلة الرئيسية الأولى التي تواجه المنظمات، وذلك لأنها تضعف وتقلل من قدرة المنظمات علي التطور والنمو. [3] ودائما توصف عمليات المقاومة بأنها غير رشيدة (Irrationnel) وأنها معاكسة للسلوك الإنتاجي مما يؤدي بالإضرار بالمنظمة، وفي الأجل الطويل تكون في غير صالح هؤلاء المقاومين للتغيير أنفسهم.

3-أداء العاملين ومحدداته وأبعاده:

تعدّ الموارد البشرية من أهم العوامل التي لها تأثير كبير على أداء المنظمة باعتبارها موارد متميّزة يساهم أداءها بشكل أساسي في الأداء الكلي للمنظمة، حتى أن البعض يرى أن أداء المنظمة يعود إلى أداء مجموع الموارد البشرية التي تكوّنها. [4]

3-1-التعريف بأداء العاملين:

قبل التطرق إلى مفهوم الأداء، فإنه يجب الإشارة إلى أن الأداء المقصود هنا هو أداء الموارد البشرية، أي أداء الأفراد العاملين بالمنظمة وهذا على اختلاف مستوياتهم وتخصصاتهم الوظيفية. ويعرف الأداء وفق ما سبق بأنه ذلك السلوك الوظيفي الناتج عن العاملين عند تطبيق برامج التغيير التنظيمي في المنظمة، والذي ينعكس في شكل تقبل العاملين للتغيير أو معارضته ومقاومته.

3-2-محددات أداء العاملين:

تتمثل محددات الأداء في ثلاث عوامل أساسية هي المعايير والعناصر ومعدلات الأداء كما يلي:

---

[1]- ميشيل آرمسترونج: "إذا كنت مديرا ناجحا كيف تكون أكثر نجاحا"، مكتبة جرير للترجمة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى 2001، ص 105.

[2]- حسين محمود حريم: "السلوك التنظيمي- سلوك الأفراد في المنظمات"، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص384.

[3]- *MC Crimmon, M : 'The Changer Master Managing Adapting To Organizational Change', pitman publishing, london, 1997, p5.*

[4]- *Robert Le Duff : 'Encyclopédie du gestion et de management', édition Dalloz, Paris, 1999, p899.*

3-2-1-**معايير الأداء**: لابد لكل عملية أداء أن تضع معايير المحددة للتفريق بين الإنجاز الجيد والإنجاز السيئ إذا كأنت تريد نتائج مفيدة وموضوعية، وهذه المعايير يجب أن تستند إلى أمور واقعية علمية، وأن تأتي عن طريق دراسة تحليلية متأنية توضح ما يمكن أنجازه بشكل فعلي. وتتمثل أهم معايير الأداء في: معايير النتائج أو النشاط، معايير الإنتاج، معايير الشخصية، معايير السلوك.

3-2-2-**عناصر الأداء**: هي الصفات والمميزات التي يتمتع به الفرد والتي تمكنه من أداء العمل الموكل إليه بالكفاءة المطلوبة، حيث يحكم على مدى كفاءة هذا الفرد بناء على مدى توافر هذه العناصر فيه.

3-2-3-**معدلات الأداء**: هي عبارة عن الأدوات التي تمكن من معرفة مستوى أداء الأفراد من حيث الكمية أو النوعية وتحدد مدى كفاءتهم، وذلك خلال فترة زمنية محددة وعن طريق مقارنة العمل الفعلي مع المعدلات الموضوعة لمعرفة الكفاءة التي يتمتع بها الفرد في تنفيذ العمل الموكل إليه.

3-3-**أبعاد الأداء**:

يركز البعض على الجانب الاقتصادي في تحديد أبعاد الأداء، بينما يعمد البعض الآخر إلى الأخذ في الحسبان الجانب التنظيمي والاجتماعي، وهذا من منطلق أن الأداء مفهوم شامل؛ ويمكن القول أن أبعاد الأداء البشري تتمثل في: [1]

3-3-1-**البعد التنظيمي للأداء**: يقصد بالأداء التنظيمي الطرق والكيفيات التي تعتمدها المؤسسة في المجال التنظيمي بغية تحقيق أهدافها، ومن ثم يكون لدى مسيري المؤسسة معايير يتم على أساسها قياس فعالية الإجراءات التنظيمية المعتمدة وأثرها على الأداء؛ مع الإشارة إلى أن هذا القياس يتعلق مباشرة بالهيكلة التنظيمية وليس بالنتائج المتوقعة ذات الطبيعة الاجتماعية الاقتصادية، وهذا يعني أنه بإمكان المؤسسة أن تصل إلى مستوى فعالية آخر ناتج عن المعايير الاجتماعية والاقتصادية يختلف عن ذاك المتعلق بالفعالية التنظيمية.

3-3-2-**البعد الاجتماعي للأداء**: يشير البعد الاجتماعي للأداء إلى مدى تحقيق الرضا عند أفراد المؤسسة على اختلاف مستوياتهم، لأن مستوى رضا العاملين يعتبر مؤشر على وفاء الأفراد لمؤسستهم. وتتجلى أهمية ودور هذا الجانب في كون أن الأداء الكلي للمؤسسة قد يتأثر سلبا على المدى البعيد إذا اقتصرت المؤسسة على تحقيق الجانب الاقتصادي، وأهملت الجانب الاجتماعي لمواردها البشرية، فكما هو معروف في أدبيات التسيير أن جودة التسيير في المؤسسة ترتبط بمدى تلازم الفعالية الاقتصادية مع الفعالية الاجتماعية؛ لذا يُنصح بإعطاء أهمية معتبرة للمُناخ الاجتماعي السائد في المؤسسة، أي لكل ما له صلة بطبيعة العلاقات الاجتماعية داخل المؤسسة (صراعات، أزمات ...).

4-التغيير التنظيمي وتحسين أداء العاملين:

---

[1]- الشيخ الداوي: "تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء"، مجلة الباحث، العدد 07، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2010/2009، ص 218، 219.

يمكن أن تستفيد إدارة المؤسسة من التغيير التنظيمي في تحسين أداء عامليها من الزوايا التالية:

4-1-زاوية إدارة المؤسسة: يستفيد مدبرو المؤسسات من بحوث وممارسات التنظيمي فيما يتعلق بثقافة المؤسسة وكيفية إدارتها وتغييرها ذلك أن "ثقافة المؤسسة هي عبارة عن المبادئ والمفاهيم والأدوات والقيم والافتراضات التي تحدد هوية المؤسسة، وتدعم الأداء في المؤسسة بتهيئة المناخ الدعم له، ويمكن أن تعيق الأداء بوضع العقبات أمام المخاطرة والتغيير والنمو"، [1] وطبيعة تدخل التغيير التنظيمي تتمثل في تغيير الإدراك الذي يرتبط بالتعلم والفهم، وهو ما يحقق اندماج الثقافة في السلوكيات.[2]

4-2-زاوية تكوين مؤسسات متجددة ومتكيفة: أن من مجالات اهتمام التغيير التنظيمي إعادة تنظيم المؤسسات؛ فالهياكل التنظيمية المرنة يمكن أن تدعم أداء العاملين، ومن ثم فأن أدائهم يمكن أن يساعد في أيجاد مؤسسات متجددة متكيفة، والمؤسسات التي تتمتع بالمرونة والتكييف هي أقدر من غيرها على الاستجابة للتغيرات المحيطة، والمؤسسات غير المرنة المتحجرة تضع العقبات أمام جهود تحسين الأداء، لاسيما إذا أنصبت هذه الجهود على تغيير أنماط العمل أو إدخال أدوات وتكنولوجيات جديدة أو إعادة تنظيم العمل.[3]

4-3-زاوية الموارد البشرية: ونعني بها جميع الأفراد العاملين في المؤسسة، ويمثل ذلك المديرين في جميع مستويات القيادة والإداريين، الفنيين، المستخدمين، والموظفين الدائمين وغير الدائمين، ويكون مجال الاهتمام هنا مجموعة طاقات أولئك الأفراد واستعداداتهم وقدراتهم ومعارفهم ومهاراتهم واتجاهاتهم، وقيمهم، ويسعى التغيير التنظيمي إلى تطوير أنظمة انتماء العاملين مما يساعد على إبقاء عاملين متميزين في أدائهم من خلال:[4]

4-3-1-تحسين المحيط الاجتماعي للعمل: من خلال توضيح أساليب التعايش في المؤسسة، ويمكن القول أن التغيير التنظيمي هو وسيلة لتنمية الارتباط والانسجام بين الأفراد والمؤسسة، وهذا الأمر يصعب تحقيقه في بعض الأحيان في المؤسسات ذات الثقافة التقليدية الجامدة والسلطوية وذات النظام البيروقراطي.[5]

4-3-2-تنمية روح الإحساس بالمسؤولية: يظهر من خلال هذا العنصر أن التغيير التنظيمي هو نوع من التحسيس بعلاقة جديدة بين المسئولين ومساعديهم، وكذا ركيزة أساسية لتفعيل سير الأفراد من

---

[1]- عبد الباري إبراهيم درة: "تكنولوجيا الأداء البشري- الأسس النظرية ودلالته في البيئة العربية المعاصرة"، القاهرة، مصر، 2003، ص 50.

[2]- *Wind, J and Main,Y: **Driving Change - How The Best Companies Are Preparing For The 21 ST Century**, kogah page, London, 1999, p172.*

[3] عبد الباري إبراهيم درة: مرجع سابق، ص 50.

[4] نفس المرجع، ص50.

[5] *Hortes, B et Charles, H : "Gérer les ressources humains dans l'entreprise concepts et outils", 3éme édition, édition d'organisation, Pris, France, 1992.*

جهة، ومن جهة ثانية مسؤولية جديدة تعطى للمساعدين في شكل مفاوضات مع المشرف حول الأهداف وإمكانية تحقيقها ماديا وبشريا، والزمن اللازم لذلك، ويسمح هذا التوجه "يقلب العادات والسلوكيات التقليدية وإرساء واقع حقيقي لنوع جديد من العلاقات في المؤسسة، تنمو فيه روح المسؤولية، وتتوزع بين مستويات السلم الإداري".[1]

4-3-3- **تسيير الكفاءات:** يسمح التغيير التنظيمي بإنجاز مخطط للمؤهلات وتقدير إمكانية تنمية الأفراد في مجالات زمنية وهذا التوجه مهم جدا للمؤسسة التي تسعى إلى تطوير يوافق المتطلبات الإدارية وطموحات الأفراد،[2] كما يسمح بإجراء تعديلات لتلاءم البُنيات التنظيمية والأفراد والجماعات والعمليات التنظيمية، وكثيرا ما يوافق هذه العمليات دور تدعيمي لسلوك الأداء الذي يمارسه الفرد في عمله.

إذا هناك علاقة مباشرة بين التغيير التنظيمي والأداء، إذْ أن الهدف من التغيير التنظيمي هو تحسين الأداء وتطويره بهدف التغلب على مشكلات العمل، فضلا عن زيادة الإنتاجية والربحية، من خلال العمل بأساليب وطرق جديدة وتهيئة بيئة عمل مناسبة للإنجاز والإبداع، في ظل علاقات تحفز العاملين لبذل قصارى جهدهم، وإنجاز الأعمال بحرية من خلال السلطات الممنوحة للعاملين في كافة المستويات الإدارية.

كما يسعى التغيير التنظيمي إلى إجراء تحسينات في المنظور الإنساني باستخدام معارف العلوم السلوكية، حيث يعتمد علي مبدأ العلاقات الإنسانية كوسيلة لرفع كفاءة الأداء، لأن رفع ثقة المرؤوسين بأنفسهم وتفويضهم سلطات أنجاز الأعمال والمهام، والعمل على إشباع حاجاتهم ورغباتهم يجعلهم يُقبلون على العمل وتزيد معدلات رضاهم الوظيفي وولائهم وانتمائهم، فقد أثبتت تجارب (هوثورن) أن البيئة الداخلية تؤثر بشكل كبير على نشأة الحاجة للتطوير التنظيمي، وفي بعض المؤسسات يصيب الروتين المتكرر العاملين بنوع من الإحباط والملل ويؤدي ذلك إلى أنخفاض الروح المعنوية وارتفاع دوران العمل، وينتج عن ذلك زيادة نسبة الغياب وانخفاض الإنتاجية، مما يتطلب إجراء تغييرات تنظيمية في أنظمة المكافئات، وأساليب الإشراف، وتصميم الأعمال، أو تقسيم العمل، وذلك لا يمكن تحقيقه إلا بإجراء تغييرات جذرية في التنظيم لمواجهة مشكلات البيئة المحيطة، لأن أي تغيير في البيئة المحيطة يستلزم إجراء تغييرات في العناصر التنظيمية، وقد يتطلب الأمر استخدام ابتكارات أو تجديدات تكنولوجية وتدريب العاملين، وإعادة تصميم الهيكل التنظيمي، ولاشك أن هذه التغييرات ترفع كفاءة الأداء، وهذا يعكس الأثر الإيجابي للبيئة الخارجية خاصة عندما تكون في حالة تغيير وتبديل مستمرة، حيث تشكل ضغوطا يمكن إدراكها عن طريق التغيرات التقنية والتغييرات التنظيمية.[3]

---

[1] *Ibid, p111*
[2] *Ibid, p112.*
[3] *Lippit, M : "Implementing Organizational Development", jossey-bass, san Francisco, 1995, p499.*

5-دراسة أثر التغيير التنظيمي على أداء الموارد البشرية بشركة "سونلغاز" وحدة الأغواط:

5-1-التعريف بالمؤسسة محل الدراسة: تعتبر "سونلغاز" وحدة الأغواط صورة مصغرة للمجمع ككل، لأنها تقوم بالوظائف الثلاث المحتكرة من طرف مجمع "سونلغاز" من أنتاج الكهرباء، نقل الكهرباء والغاز وتوزيع الكهرباء والغاز، لكن في مجال أصغر وبصلاحيات أقل. ويتضمن مجتمع الدراسة، جميع العاملين في "سونلغاز" ولأية الأغواط (مديرية أنتاج الكهرباء، مديرية توزيع الكهرباء، مسير شبكة نقل الكهرباء، مسير شبكة نقل الغاز، الوكالة التجارية A، الوكالة التجارية B، المصلحة التقنية للكهرباء والمصلحة التقنية للغاز)، وتم اختيار هذه المؤسسات لتقاربها في توزعها الجغرافي. وتم تعريف العامل لأجل ذلك على أنه أي شخص ينتمي ويسهم في نشاط الوحدة وبالتالي في نشاط المجمع، وبذلك تتضمن شريحة العاملين المراكز التالية: إطارات، أعوان التحكم، والأعوان التنفيذيين. وقد بلغ عدد أفراد مجتمع الدراسة 534 عامل.

أن الإطار التشريعي الجديد لقطاع الكهرباء والغاز في الجزائر، فتح عهدا جديد لهذا القطاع الذي تميز منذ أكثر من نصف قرن باحتكار الدولة له، حيث أصبح الأن خاضعا للنظام التنافسي، وتماشيا مع هذا الانفتاح قامت مؤسسة "سونلغاز" بالعديد من التغييرات التنظيمية، هدفت من خلالها إلى إقامة محيط جاذب لرؤوس الأموال الوطنية أو الأجنبية، عن طريق توفير سوق حرة وشفافة تحت إشراف لجنة ضبط وتنظيم الكهرباء والغاز (Creg).

ولتجسيد التغيير التنظيمي بنجاح ركزت مؤسسة "سونلغاز" على ثقافة تجمع بين حسن الأداء والخدمة العمومية، وذلك من خلال القانون رقم 02- 195 الصادر سنة 2002، الذي أوجد محيطا قانونيا أكثر ملائمة للحركية العالمية لتغيير قطاع الكهرباء وصناعة الغاز، وقد منح هذا القانون للمؤسسة رؤية واضحة وموقعا جديدا يسمح لها باتخاذ العديد من القرارات، فيما يخص الشراكة واستراتيجيتها التمويلية.

5-2-دراسة وتحليل الاستبيان: بهدف دراسة أثر التغيير التنظيمي على أداء العاملين تم اقتراح استبيان مكون من (87) عبارة تم تطويرها بعد مراجعة الأسس العلمية للتغيير التنظيمي وأداء العاملين في أدبيات الإدارة، والموضوعات المرتبطة بهما، وتم استخلاص أهم العناصر من أجل دراسة وتحليل محاور (متغيرات) رئيسية في هذه الدراسة وهي: التغيير في الهيكل التنظيمي، التغيير في التكنولوجيا، التغيير في جانب الموارد البشرية، اتجاهات العاملين نحو التغيير التنظيمي، إدارة التغيير التنظيمي والتعامل مع مقاومة التغيير التنظيمي ولكل منها محور، ثم تم وضع مجموعة من العبارات من أجل قياس كل محور منها بحسب إدراك العاملين له على أدائهم، كما تم اعتماد عدة إجابات مؤلفة من خمس خيارات بحسب مقياس" ليكرت"، وذلك للحصول على أكبر دقة ممكنة من المجيب.

5-3-صدق أداة الدراسة وثباتها: قبل توزيع الاستمارة على عينة البحث، تمت مراجعتها من قبل مجموعة من المديرين وبعض الأساتذة في التخصص، وذلك لخبرتهم ومعرفتهم بمجال البحث العلمي وفي قطاع التطبيق. وقد تم إبداء بعض الملاحظات القيمة، وأجريت وفقاً لها تعديلات في صياغة بعض

العبارات، وبالتالي تم دعم واختبار جانب مصداقية مضمون الاستبيان بالتأكد من أن مضمون العبارة يتوافق مع أدبيات التغيير التنظيمي. ولقياس ثبات الاستبيان تم احتساب معامل "ألفا كرونباخ" (Cronbach's Alpha)، كمعامل للثبات الكلي وقد بلغ (0.979)، وهو أكبر من (0.70) مما يدل علي أن الاستبيان يتمتع بدرجة عالية من الثبات.

5-4-**الأساليب الإحصائية المستخدمة**: ولتحليل البيانات المجمعة وتحقيق أهداف البحث، تم استخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (Statistical package for social sciences) النسخة (13) منه والذي يرمز له اختصارا بالرمز (SPSS)، حيث تم ترميز وإدخال المعطيات إلى الحاسوب باستخدام البرنامج الإحصائي للتوصل إلى ما يلي:

- مقاييس الإحصاء الوصفي وذلك لوصف عينة الدراسة وإظهار خصائصها، وهذه الأساليب هي المتوسط الحسابي والانحرافات المعيارية للإجابة عن أسئلة الدراسة وترتيب عبارات كل متغير تنازليا؛
- معامل ارتباط "بيرسون": أستخدم هذا المعامل لمعرفة مدى ارتباط درجة كل عبارة من عبارات الاستبيان مع الدرجة الكلية للمحور الذي تنتمي إليه، كما أستخدم أيضا لمعرفة طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة؛
- الانحدار المتعدد المعياري (Standard multiple régression) من خلال إدخال جميع المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في المعادلة في الوقت نفسه، ويتم تقييم كل متغير مستقل بناء على قدرته التنبؤية بالمتغير التابع؛
- اختبار تحليل التباين (One Way ANOVA) لاختبار تأثيرات المتغيرات المستقلة على المتغير التابع؛
- اختبار (Scheffe) لاختبار دخول المتغيرات المستقلة في معادلة التنبؤ بالمتغير التابع.

5-5-**اختبار العلاقة الارتباطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع** : ويمكن ذلك من خلال تحليل الانحدار الخطي باستخدام طريقة المربعات الصغرى (Entry) عند مستوى دلالة (0.05) حيث المتغيرات المستقلة هي (التغيير في الهيكل التنظيمي، التغيير في التكنولوجيا المستخدمة، التغيير الذي يشمل المورد البشري، اتجاهات العاملين نحو التغيير التنظيمي، إدارة التغيير التنظيمي، أساليب التعامل مع مقاومة التغيير التنظيمي) والمتغير التابع هو (أداء العاملين) وهو ما يوضحه الجدول رقم (01)، ومنه فأن معامل الارتباط الخطي بين أبعاد التغيير التنظيمي وأداء العاملين هو (67.9%)، ومدى الدقة في تقدير المتغير التابع هو (43.6%)، بمعنى أن (43.6%) من مستوى أداء العاملين يعود لأبعاد التغيير التنظيمي، والنسبة المتبقية ترجع لعوامل أخرى أو عوامل عشوائية أو الخطأ. وهذه نتيجة معقولة جدا خاصة عند مقارنتها ببعض النتائج التي تظهر في المجالات المتخصصة في علم الإحصاء، ولتأكيد النسبة السابقة اختبرنا الفرضية الصفرية أي أن معامل الارتباط المتعدد في مجموعة الأفراد يساوي صفرا، ومن خلال جدول تحليل تباين الانحدار (ANOVA) نجد أن الدلالة الإحصائية (sig) هي (0.00) وهي أقل من (0.05) ما يعني أن هذه النسبة مقبولة إحصائيا.

5-6-**اختبار الارتباطات بين المتغيرات:** قبل تطبيق تحليل الانحدار لاختبار الفرضيات تم إجراء بعض الاختبارات وذلك من أجل ضمان ملائمة المعطيات لافتراضات تحليل الانحدار، وذلك من خلال عدم وجود ارتباط عالٍ بين المتغيرات المستقلة من خلال حساب معامل تضخم التباين (VIF) واختبار التباين المسموح به (Tolérance) لكل متغير من المتغيرات المستقلة، حيث إذا كأن معامل تضخم التباين (VIF) للمتغير يتجاوز (10) وكأنت قيمة التباين المسموح به أقل من (0.05) فإنه يمكن القول أن هذا المتغير له ارتباط عالٍ بين متغيرات مستقلة أخرى، وهذا ما سيؤدي إلى حدوث مشكلة في تحليل الانحدار. ومن خلال معلومات الجدول رقم (02) نلاحظ أن قيمة السماحية (Tolerance) الأعلى للمتغيرات المستقلة هي (0.425) وهي قيمة لا تقل عن (0.10) وبالتالي لم يحدث إخلال بفرضية المصاحبة الخطية المتعددة، ويدعم هذه النتيجة أيضا قيمة معامل تضخم التباين (VIF) الأعلى (4.737) حيث أنها أقل بكثير من (10). ولذلك يمكن القول بعدم وجود مشكلة تتعلق بوجود ارتباط عالٍ بين المتغيرات المستقلة.

5-7-**تبأين خط الانحدار**: يدرس الجدول رقم (03) مدى ملائمة خط انحدار المعطيات وفرضيته الصفرية التي تنص على أن خط الانحدار لا يلاءم المعطيات المقدمة، ومن خلال الجدول رقم (03) يتبين أن:

- مجموع مربعات الانحدار يساوي (29.028) ومجموع مربعات البواقي هو (34.006) ومجموع المربعات الكلي يساوي (63.034) ؛
- درجة حرية الانحدار هي (06) ودرجة حرية البواقي هي (133)؛
- معدل مربعات الانحدار هو (4.838) ومعدل مربعات البواقي هو (0.256)؛
- قيمة اختبار تحليل التباين لخط الانحدار هو (18.922)؛
- مستوى دلالة الاختبار 0.000 أقل من مستوى دلالة الفرضية الصفرية 0.005 فنرفضها، وبالتالي خط الانحدار يلاءم المعطيات، والشكل رقم (01) يوضح ذلك.

من خلال الجدول رقم (04) الذي يوضح قيم معاملات خط الانحدار المقدرة (1.658)، أما ميل خط الانحدار فهو متعدد بالنسبة للمتغيرات المستقلة الستة، يتبين من قيم المؤشر (Sig) أن متغيرات (التغيير في الهيكل التنظيمي، التغيير في التكنولوجيا المستخدمة، اتجاهات المورد البشري نحو التغيير التنظيمي، إدارة التغيير التنظيمي) قيمها على التوالي (0.201، 0.09، 0.86، 0.383)، قيم مرفوضة لأنها تحقق فرضية العدم (H0) لأنها أكبر من (0.05)، بينما متغيرات (التغيير الذي يشمل المورد البشري، التعامل مع مقاومة التغيير التنظيمي) والتي قيمها على التوالي (0.038، 0.004) مقبولة لأنها تحقق الفرضية البديلة (H1)، فتصبح معادلة الانحدار كما يلي:

$$y=1.658 + 0.25X3 +0.257X6$$

وبالتالي نستنتج أن التغيير الذي يشمل المورد البشري وطريقة التعامل مع مقاومة التغيير التنظيمي هما الأكثر أهمية وتأثيرا على أداء العاملين من بين باقي أبعاد التغيير التنظيمي الأخرى.

من خلال تحليل الاستبيان لاستقاء المعلومات مباشرة من العاملين ولمعرفة آراءهم ووجهات نظرهم حول متغيرات الدراسة التابعة والمستقلة، تأكد لنا أهمية أحد أبعاد التغيير التنظيمي المتمثل في التغيير الذي يشمل الجانب البشري وأحد الوسائل الداعمة له والمتمثل في أساليب التعامل مع مقاومة التغيير التنظيمي في أنجاح الأداء.

خاتمة:

بعد التطرق لموضوع البحث والمتمثل في أثر التغيير التنظيمي على أداء العاملين، توصلنا إلى أن هناك تأثير مباشر للتغيير التنظيمي على الأداء، إذْ أن الهدف من التغيير التنظيمي هو تحسين الأداء وتطويره بهدف التغلب على مشكلات العمل، كما يسعى التغيير التنظيمي إلى التحسين في المنظور الإنساني باستخدام معارف العلوم السلوكية، حيث يعتمد علي مبدأ العلاقات الإنسانية كوسيلة لرفع كفاءة الأداء، لأن رفع ثقة العاملين بأنفسهم وتفويضهم سلطات أنجاز الأعمال والمهام، والعمل على إشباع حاجاتهم ورغباتهم يجعلهم يُقبلون على العمل ويزيد ولائهم وانتمائهم للمؤسسة، فضلا عن زيادة الإنتاجية والربحية.

بناء على النتائج التي توصلت إليها الدراسة، نخلص إلى تقديم التوصيات التالية:

- إشراك كافة العاملين في عملية التغيير التنظيمي وتنفيذه وجعلهم جزءا لا يتجزأ منه، لأن مشاركة العاملين في التغيير التنظيمي ستجعلهم أكثر إدراكا لكيفية تطبيقه ولأهدافه ونتائجه وللمشكلات التي يمكن أن تحد من فعاليته؛
- إعطاء الأهمية اللازمة للتدريب المتعلق بالجوانب السلوكية (بناء فريق العمل، التدريب المخبري، وتدريب الحساسية)، باعتباره الطريقة والأسلوب الذي يحقق أهداف التغيير التنظيمي، كما يساهم في ترسيخ القيم الإيجابية وتغيير ثقافة المؤسسة وجعلها إيجابية ومرنة؛
- دعم ومساندة القيادة العليا في المنظمة وبشكل مستمر لعملية التغيير التنظيمي وتذليل العقبات التي تعترضه، وشرح أبعاده للعاملين، بعيدا عن أسلوب إجبارية الاندماج في التغيير بل باستخدام المهارة والمرونة.

ملحق الجداول والأشكال البيانية:

الجدول رقم (01): الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع

Model Summary

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	.679(a)	.461	.436	.50565

a Valeurs prédites : (constantes), F_F, F_B, F_A, F_E, F_D, F_C
b Variable dépendante : F_G

الجدول رقم (02): قيمة معامل تضخم التبأين وقيمة التبأين المسموح به لكل متغير من المتغيرات المستقلة

Coefficientsa

Modèle		Corrélations			Statistiques de colinéarité	
		Corrélation simple	Partielle	Partie	Tolérance	VIF
1	(constante)					
	F_A	.478	-.111	-.082	.334	2.994
	F_B	.528	.147	.109	.425	2.352
	F_C	.618	.179	.134	.211	4.737
	F_D	.559	-.015	-.011	.215	4.645
	F_E	.560	.076	.056	.281	3.557
	F_F	.629	.249	.189	.307	3.253

a Variable dépendante : F_G

الجدول رقم (03) : يوضح تحليل تبأين خط الانحدار

ANOVA(b)

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Signification
1	Régression	29.028	6	4.838	18.922	.000(a)
	Résidu	34.006	133	.256		
	Total	63.034	139			

a Valeurs prédites : (constantes), F_F, F_B, F_A, F_E, F_D, F_C
b Variable dépendante : F_G

الجدول رقم (04) : قيم معاملات خط الانحدار

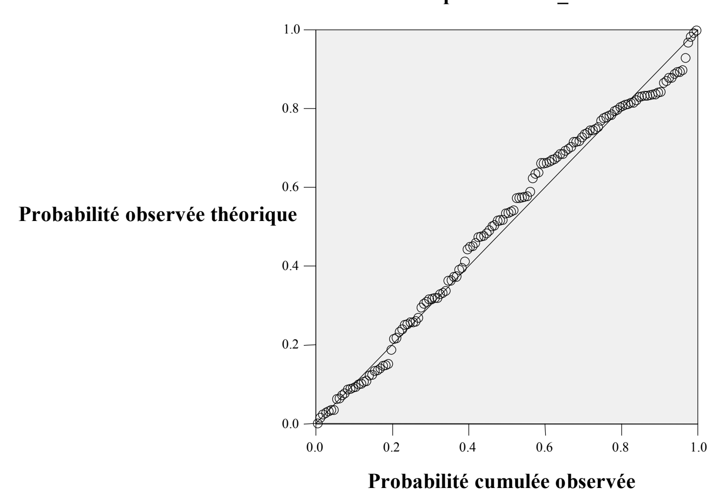
Coefficients(a)

Modèle	Coefficients non Standardises		Coefficients Standardises	T	signification
	B	Erreur standard	Beta		
(constante)	1.658	0.193		8.600	0.000
F_A	-0.139	0.109	-0.141	-1.284	0.201
F_B	0.136	0.079	0.167	1.711	0.090
F_C	0.250	0.119	0.291	2.101	0.038
F_D	-0.018	0.101	-0.024	-0.176	0.860
F_E	0.084	0.096	0.105	0.875	0.383
F_F	0.257	0.087	0.341	2.969	0.004

a Variable dépendante : F_G

الشكل رقم (01): مدى ملائمة خط الانحدار

Diagramme gaussien P-P de régression de Résidu standardisé



تقدير العائد والمخاطرة باستخدام نموذج توازن الأصول المالية

د. مصيطفى عبد اللطيف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة غرداية
amessaitfa@yahoo.fr

أ. خروبي يوسف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
جامعة قاصدي مرباح ورقلة
elkods.youcef@gmail.com

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير واختبار العلاقة بين العائد والمخاطرة وذلك باستخدام نموذج توازن الأصول المالية، وتحديد قدرة السوق على تعويض المستثمرين بعلاوة مخاطرة من أجل البحث عن مدى انعكاس المعلومات والبيانات التاريخية على عوائد الأسهم ومدى امكانية تعويض المستثمرين بعلاوة مخاطرة .

<u>الكلمات المفتاح</u>: العائد، المخاطرة، نموذج توازن الأصول المالية، نموذج التسعير بالمراجحة.

تمهيد:

يعتبر الاستثمار في الأوراق المالية كغيره من الاستثمارات ذو وجهان، وجه يمثل العوائد التي يمكن تحقيقها والوجه الآخر يمثل المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المستثمر المالي عندما يربط أمواله بهذا الاستثمار، وتؤدي نظرية المحفظة دورا هاما في عالم الاستثمار في الأوراق المالية؛ ولقد ظهرت عدة نظريات ونماذج جاءت لتبرز العلاقة بين العائد والمخاطرة في محفظة الأوراق المالية كنظرية ماركويتز الحاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد، كما قدم سمات لنموذج يدعى بنموذج توازن الأصول المالية وواصل فيه كل من شارب ولينتر، يرتبط مفهوم العائد بمفهوم الاستثمار، كما تعتبر المخاطر جزءا لا يتجزأ من النشاط الإنساني مهما كانت طبيعتها، وهي في النشاط المالي والاقتصادي أشد تأثيرا وأكثر وضوحا، تتسم بعدم انتظام العوائد ودرجة عدم التأكد والخوف من وقوع خسائر في الاستثمار وهي انحراف عن المسار المتوقع أو عدم انتظام العوائد أو مجموعة الأوضاع المتزامنة والمتتابعة تتميز بأنها غير مؤكدة وتصنف إلى عدة تصنيفات وفقا لعدة معايير ويخضع تقدير العوائد والمخاطر إلى عدد من النماذج، والتي منها، نموذج توازن الأصول المالية.

فكيف يمكن تقدير العوائد والمخاطر من خلال نموذج توازن الأصول المالية؟

أولا: ماهية العائد والمخاطرة:

1-مفهوم العائد:

يرتبط مفهوم العائد بمفهوم الاستثمار، فالاستثمار يعبر عن التضحية بمبالغ مالية مؤكدة على أمل الحصول على مبالغ أكبر مستقبلا أو ما يطلق عليها بالعوائد، ومن هذا يتحدد لنا مفهوم العوائد.

1-1- تعريف العائد:

يمكن تعريفه على أنه: قدرة الوحدة النقدية في المشروع على توليد أرباح صافية للمستثمرين، إذ يهدف ذلك القياس في تحديد كفاءة الإدارة، ويتم استخراجه عن طريق المعادلة التالية. [1]

العائد على الاستثمار = $\frac{\text{الربح صافي}}{\text{مجموع الاموال المستثمرة}}$

ويعرف على أنه مقدار الزيادة و الإضافة التي تحصل في الثروة نتيجة لهذا الاستثمار، ويمكن حساب العائد من خلال ذلك كما يلي: [2]

العائد = الثروة في نهاية الفترة – الثروة في بداية الفترة)

- يقصد به الإيراد (الريع، الدخل) المتحصل عليه في شكل أرباح أسهم أو فائض القيمة المحقق أو المتوقع مرتبط بالمستقبل يأخذ شكلين: إما عائد في شكل ربح لرأس المال شبة أكيد أو غير أكيد.

من خلال التعريفات السابقة يتبين لنا أن العائد يقاس في شكل مطلق بينما معدل العائد يكون في شكل نسبة مئوية.

2-أنواع العوائد:

يمكن التمييز بين عدة أنواع من العوائد وذلك حسب التصنيف، فهناك العائد الفعلي العائد المتوقع والعائد المطلوب والعائد على الأسهم والسندات.

2-1-العائد الفعلي:

"هو العائد الذي يحققه المستثمر جراء اقتنائه أو بيعه لأداة استثمارية، وبذلك فهي قد تكون عوائد إيراديه أو عوائد رأسمالية، أو مزيجا بينهما." [3]، ويطلق عليه بالعائد التاريخي.

---

[1]- أمين أحمد السيد لطفي، **التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص10.

[2]- محمد البشير مبيروك، محصول النعمان، **إدارة محفظة الأوراق المالية في البنوك التجارية**، الملتقى الدولي الثالث حول استراتيجية إدارة المخاطر الواقع والآفاق، 26/25 نوفمبر 2008، جامعة الشلف، ص04.

[3]- زياد رمضان، **مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي**، دار وائل لنشر، الأردن، ط3، 2005، ص 294.

2-2-العائد المتوقع:

وهو الاحتمال غير الأكيد لحدوث هذا العائد، إذ يستحيل التأكد من وقوع ذلك العائد، فيتم تقديره عن طريق نسب احتمالية، وعليه لا يستطيع المستثمر معرفة معدل العائد الذي سيدره الاستثمار في ورقة معينة وبتالي فإنه يستطيع صياغة توزيع احتمالي بمعدلات العائد المحتملة. [1]

2-3 -العائد المطلوب:

هو ذلك العائد الذي يسعى ويرغب المستثمر في الحصول عليه كنتيجة لتضحية بأمواله الحالية وعادة ما يكون هذا العائد ملائما لمستوى المخاطر القابلة له، أو التي يتعرض لها المشروع أو أداة الاستثمار، ويتكون هذا العائد المطلوب من جزئيين هما العائد الخالي من المخاطر وبدل المخاطرة. [2]

- ✓ **العائد الخالي من الخطر:**

وهو ذلك العائد الذي يمكن أن يحققه المستثمر لو أنه وجه أمواله إلى مجالات لا تتعرض للمخاطر نهائيا أي مجالات خالية من الخطر.

- ✓ **علاوة المخاطرة:**

وهو معدل العائد الذي يكفي لتعويض المستثمر عن المخطر الذي ينطوي عليه الاستثمار في الأوراق المالية.

ويمكن التعبير عن العائد المطلوب باستخدام نموذج توزان الأصول المالية، من خلال معادلة خط السوق

معدل العائد المطلوب = معدل العائد الخالي من المخاطر + معامل بيتا.

ثانيا: المفاهيم الأساسية للمخاطر

تعتبر المخاطر جزءا لا يتجزأ من النشاط الإنساني مهما كانت طبيعتها، وهي في النشاط المالي والاقتصادي أشد تأثيرا وأكثر وضوحا، فقد استمرت المخاطر تتزايد مع التنوع الذي عرفته الأسواق المالية وأنشطتها الاقتصادية، بل وأصبحت صفة ملازمة للاقتصاديات المعاصرة وهذا التلازم بين النشاط الاقتصادي والمخاطرة يجعل التخلص من المخاطرة بشكل نهائي أمر غير ممكن ،إذ سنقوم من خلال هذا المطلب إبراز مفهوم المخاطر وأنواعها وطرق قياسها.

---

[1]- محمد مطر، فايز تيم، **إدارة المحافظ الاستثمارية**، دار وائل لنشر، عمان، الأردن، ط1، 2005، ص32.

[2]- فايز سليم حداد، **الادارة المالية**، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص23.

1- مفهوم المخاطر:

يعتبر مفهوم المخاطر موضوع عدد من العلوم الاجتماعية، منها علم الإحصاء وعلم الاقتصاد، وعلم الإدارة والمالية والتأمين، إذ ينظر كل علم من هاته العلوم إلى المخاطر بخصوصيته التي ينفرد بها عن الآخر، ومع كل التعقيدات النظرية التي تواجهها دراسة المخاطر فإن معناها لا يخرج من جميع هذه العلوم عما سيتم تناوله فيما سيأتي:

1-1-تعريف المخاطر:

- ✓ " تعني عدم انتظام العوائد ودرجة عدم التأكد والخوف من وقوع خسائر في الاستثمار وذبذبة العوائد من حيث الارتفاع والانخفاض."[1]
- ✓ وتعرف على أنها وضعية ما لمجموعة أحداث متتابعة أو متزامنة احتمال حدوثها غير مؤكد وحدوثها يصيب أهداف المستثمر.[2]
- ✓ "هي إمكانية تحقق العائد أو ربما احتمال وقوع الخسائر الرأسمالية، وعن المبادئ المعروفة في الاستثمار فإن المخاطر تكون مرافقة للعائد حتى أن البعض يقول أن العائد هو ثمن المخاطرة." [3]
- ✓ وتعرف المخاطرة على أنها" تتضمن الانحراف عن المسار الذي يوصل إلى نتيجة متوقعة أو مأمولة" [4]

من خلال ما سبق يمكن أن نعرف المخاطرة على أنها الانحراف عن المسار المتوقع أو عدم انتظام العوائد أو مجموعة الأوضاع المتزامنة والمتتابعة تتميز بأنها غير مؤكدة.

1-2-تصنيفات المخاطر:

تعرف تصنيفات المخاطرة على أنها مجموعات المخاطر التي تساعد على التنظيم والتحديد والتقييم والقياس والمراقبة المتعلقة طوال فترة التعرض للمخاطرة ويمكن أن نصنف المخاطر إلى عدة تصنيفات وفقا لعدة معايير نذكر منها:

- ✓ **تصنيف المخاطر حسب شكلها:**
  - **مخاطر المال والأعمال:**

يمكن التمييز بين مخاطر الأعمال والمخاطر المالية والناتجة عن التقلبات في المتغيرات المالية، إذ تكون هذه المخاطر عادة مصاحبة لنظام الاستدانة (الرافعة المالية) ، و تتصف مخاطر الأعمال بأنها

---

[1]-غازي فلاح المؤمني، **إدارة المحافظ الاستثمارية**، دار المناهج لنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص79.

[2]- *Bernard Barthélémy,* ***Gestion des risques,*** *Edition d'organistion, paris, 2000 , P 13.*

[3]- طاهر حردان، **مبادئ الاستثمار**، دار المستقبل، 1997، عمان، الاردن، ص95.

[4]- *Vaughan, Emmett and another,* ***Fundamentals of Risk and Insurance,*** *Johnwiley & sons, 1999,P7.*

مرتبطة بالمؤسسة بعينها أو بنوع معين من الأصول، أما المخاطر المالية فتتصل بأحوال النشاط والسوق ككل أو الاقتصاد عامة.

- **المخاطر البحتة والمخاطر المضاربية:**

تأخذ المخاطر المضاربية وجهة تحمل إمكانية حدوث إما خسارة أو مكسبا، ففي موقف المقامرة باعتباره مثالا للمخاطرة المضاربية تكون المخاطرة متعمدة على أمل تحقيق مكسب أو ربحا؛

أما المخاطر البحتة فليس هناك إمكانية تحقيق أرباح باعتبارها فئة من المخاطر التي تكون فيها الخسارة هي النتيجة الوحيدة الممكنة، وترتبط المخاطر البحتة بأحداث أو عوامل خارجة عن السيطرة باعتبار أن التعرض لها يكون عادة من إدراك ويتم معالجة هذه المخاطر عن طريق التأمين.

- **المخاطر الاستاتيكية والمخاطر الديناميكية:**

يقصد بالمخاطر الديناميكية تلك المخاطر الناشئة من حدوث تقلبات في الاقتصاد، وتنشأ من مجموعتين من العوامل: الأولى عبارة عن عوامل البيئة الخارجية مثل المنافسين، المستهلكون والعوامل الأخرى التي يمكن أن تحدث الخسائر و تشكل أساس المخاطر المضاربية، مثل قرارات الإدارة داخل المؤسسة في كيفية التمويل و تسويق المنتجات وغيرها؛

أما المخاطر الاستاتيكية فإنها تنشأ من أسباب ناتجة عن التغيرات في الاقتصاد مثل المخاطر الطبيعية وعدم نزاهة الأفراد الآخرين، كما تتضمن الخسائر التي ستحصل حتى لو لم تحدث تغيرات في الاقتصاد، فإذا أمكن لنا أن نثبت الناتج والدخل وأذواق المستهلكين والمستوى التكنولوجي فإن بعض الأفراد سيتأثرون بالرغم من ذلك خسارة مالية.[1]

- **المخاطر القابلة للقياس والمخاطر غير القابلة للقياس:**

يعتبر قياس وإدارة المخاطر من الأمور الصعبة، فنجد مثلا مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار الصرف يمكن قياسها، بينما هناك بعض المخاطر يصعب قياسها مثل المخاطر القانونية... .[2]

- **المخاطر النظامية والمخاطر غير النظامية:**

تطرأ المخاطر النظامية نتيجة التقلبات التي تطرأ على البنية الاقتصادية الاجتماعية والسياسية التي تمس السوق ككل، إذ تتميز بأنها غير قابلة لتنويع، أما المخاطر غير النظامية أو المخاطر الخاصة، فهي التي يمكن القضاء عليها عن طريق التنويع، كما تنفرد بها نشاطات معينة مثل

---

[1]- طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص25- 26.

[2]- *Louis Esch, Robert Kieffer et Theery Lopez,* ***Asset et risk management,*** *edition debook,1er edition، paris,* *2003,* ***Les*** *PP 28-29.*

الأخطاء الإدارية، دعاوي قضائية والتي تسبب في تقلبات عوائد المؤسسة، ومن أمثلتها: مخاطر النشاط، مخاطر السيولة، المخاطر المالية، مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر أسعار الصرف، ... الخ.

✓ **تصنيف المخاطر حسب طبيعتها:**

- **المخاطر السياسية:**

تتمثل في المخاطر الناجمة عن عدم الاستقرار السياسي والقرارات السياسية لمختلف الحكومات والذي يميز الكثير من الأنظمة السياسية، كالتغير في الحكومات والانقلابات.[1]

- **المخاطر الاقتصادية:**

ترتبط هذه المخاطر بالنشاط الاقتصادي أو بالتركيبة الاقتصادية لنظام الاقتصادي العالمي أو للأنظمة الدول، مثل إلغاء الحواجز الجمركية وفتح الأسواق.

- **المخاطر القانونية:**

تمثل تلك التغيرات الفجائية التي تحدث في التشريعات القوانين و المختلفة المنظمة لعمل المؤسسة أو السوق.

2-أنواع المخاطر:

هناك عدة أنواع نذكر منها:

2-1-مخاطر سعر الفائدة:

هي التغيرات التي تحدث في العائد على ورقة مالية نتيجة لتغيرات في أسعار الفائدة، باعتبار العلاقة بين أسعار هاته الأوراق وأسعار الفائدة عكسية، وتحصل هذه المخاطر عندما تكون عوائد الاستحقاقات أقل من تكلفة الموارد وتنخفض بابتعاد تكاليف الموارد عن مردودية تلك الاستخدامات، كما يمس خطر سعر الفائدة جميع المتعاملين في البنوك سواء كانوا مقرضين أو مقترضين.[2]

2-2- مخاطر السوق:

وهي التقلبات والتذبذبات التي تطرأ على العوائد نتيجة للتغيرات في السوق ككل كالحروب أو الركود الاقتصادي.[3]

---

[1]. رضا بن عاشور، **إدارة الأخطار الكبرى**، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 2008، ص53.

[2]- *Sylvie de Coussergues, **La gestion de la banque ,** Edition Dounud, 2ème édition, Paris, 1996, PP 202-205.*

[3]- *Erik Banks **&** Richard Dunn, **Practical risk management.an executive guide to avoiding surprises and losses**, John Wiley & Sons Ltd, England, 2003, P15.*

2-3-**مخاطر التضخم**: وهي المخاطر الناجمة عن الارتفاع الكبير في الأسعار دون أن يقابله إنتاج حقيقي.

2-4-**مخاطر السيولة:** هي احتمال مواجهة مصاعب في توفير الأموال والسيولة اللازمة لمقابلة الالتزامات المطلوبة ومدى صعوبة بيع وشراء الأوراق المالية في الأسواق الثانوية.[1]

2-5-**مخاطر سعر الصرف**: وهي المخاطر الناجمة عن التقلبات في أسعار الصرف والتطور الغير متوقع فيها، إذ تبرز من خلال المبادلات والصفقات على السلع والعملات الأجنبية وما يقابلها من العملة المحلية حيث تظهر هاته المخاطر على امتداد فترة انجاز الصفقة وفترة التسوية.[2]

2-6-**مخاطر الائتمان**.

2-7-**مخاطر النماذج:** تنطوي النماذج والطرق التي تستخدمها المؤسسة في قياس المخاطر وإدارتها على احتمالات الخطأ، مما يتنج عنه مخاطر أخرى تجعل البيئة التي تعمل فيها المؤسسة أكثر مخاطرة وتعقيد بسبب حالة عدم التأكد.[3]

3-2-**كيفية قياس المخاطر:** هناك عدة طرق لقياس المخاطرة منها الرياضية أو الإحصائية نذكر الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف وبيتا.

- **الانحراف المعياري:** يقيس الانحراف المعياري مدى انحراف القيم عن وسطها الحسابي أي تقلب العائد على الاستثمار عن الوسط الحسابي لذلك العائد وتوضح المعادلة التالية كيفية قياس المخاطرة باستخدام هذا المقياس.

$$\sigma = \sqrt{\sum Pi(ri - \bar{r})^2}$$

حيث أن: σ: يمثل الانحراف المعياري؛

ri: العائد المحتمل i ؛

$\bar{r}$ **:** القيمة المتوقعة للعوائد المحتملة؛

Pi : احتمال العائد *i*

- **معامل الاختلاف:** يكون الانحراف المعياري مقياساً مناسباً للمخاطرة عند المقارنة بين مشروعين (أو سهمين) تكون القيمة المتوقعة بينهما متساوية. ولكن عندما تختلف القيم المتوقعة للمشاريع،

---

[1]- طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص200 .

[2]- *M .Jura, **Technique financière internationale**, Dounud , Paris.1999 , P147.*

[3]- *Erik Banks and Richard Dunn, Op, cit, P 22.*

يكون معامل الاختلاف هو مقياس المخاطرة المناسب حيث يبين درجة المخاطرة لوحدة من العائد، ويقاس معامل الاختلاف بالعلاقة الآتية:

$$\sigma = \frac{Cv}{r}$$

حيث:

σ : الانحراف المعياري

r : القيمة المتوقعة للعوائد المحتملة

- **معامل بيتا "BETA"**: يعد معامل بيتا من أهم المقاييس المستخدمة في حساب المخاطر النظامية فهو يقيس حساسية الورقة نتيجة التغير في عائد محفظة الأوراق المالية، إذ يصنف هذا المقياس الأوراق المالية إلى أوراق ذات طبيعة هجومية إذا كان معامل بيتا أكبر من الواحد (1) صحيح أي مخاطرها ستكون أقل من مخاطر السوق، ولحساب معامل بيتا يجب توفر معلومات عن معدلات العائد لأسهم شركة معينة أو محفظة معينة لفترات تاريخية سابقة وكذلك معلومات عن معدلات العائد لأسهم السوق عن الفترة نفسها ويقاس معامل بيتا وفق الصيغة الآتية: [1]

$$Betai = \beta i = \frac{Covaiance(ri - rm)}{Variance\ m} = \frac{pim\ \sigma i\ \sigma m}{\sigma m^2}$$

حيث: Covaiance (ri -rm) : التباين المشترك بين معدل العائد على السهم i ومعدل العائد على المحفظة *m*

Variance m: التباين في العوائد على محفظة السوق؛

Pim: معامل الارتباط بين السهم i والمحفظة m

σi: الانحراف المعياري للسهم؛

σm: الانحراف المعياري للمحفظة m .

- **نتائج دراسة فارال** Farrell 1989:

غالبا ما تستخدم المعطيات التاريخية لتقدير خطر مستقبلي لورقة مالية، إذ يجب الأخذ بعين الاعتبار تقلبات العوائد التي تهم المستثمر والتي يمكن أن تكون سيئة؛

فقد أثبتت دراسة قام بها "Farrell" في السوق الأمريكية خلال الفترة 1890 إلى1989، ويظهر هذا التغيرات المحسوسة في الفارق النوعي من عشرية إلى أخرى، مترجمة إلى فوارق نوعية سنوية؛ [*] وقد توصل من خلال هذه الدراسة إلى أن الفوارق النوعية هي بمعدل 18.52% بأدنى حد 11.93%

[1]- *Josette peyrad, Op, Cit, P 32.*

[*] لتحويل فارق نوعي يومي إلى سنوي نقوم بضرب هذا الاخير في الجذر التربيعي لـ 365.

أقصاه 36.36% وبتالي فان استعمال فارق نوعي تاريخي كتوقع لفارق نوعي مستقبلي قد يؤدي إلى أخطاء في التقييم في محفظة الأوراق المالية.[1]

ثانيا: نموذج توازن الأصول المالية ونماذج تقييم الأداء

تهدف نظرية المحفظة إلى وضع القرارات الرشيدة الواجب على المستثمر اتخاذها لإيجاد صيغة توازنيه بين العائد المخاطرة، وارتبط مفهومها بمفهوم التنويع؛

قام "هاري ماركويتز" بإدخال بعض التعديلات على هذه النظرية بشأن إسقاط فرص الاقتصار على الاستثمار في أصول خطرة، وكذا اعتماد المستثمر على موارده الذاتية لتمويل المحفظة، وبالرغم من ذلك التعديل، لم تسلم هذه النظرية من النقد، كما وجهت لنظرية الحد الكفء على أنها أغفلت إمكانية الإقراض والاقتراض، فكان لظهور المحافظ الكفؤة في صورة أخرى سببا في وضع الأساس لنموذج توازن الأصول المالية كما أن حتمية قيام المستثمر بتوزيع محفظة الأوراق المالية للتخلص من المخاطر غير النظامية يصبح أمرا لا قيمة له من وجهة نظرا المستثمر، ومن ثم لا يصبح للقرار أي تأثير على القيمة السوقية للاستثمار؛

1- نموذج توازن الأصول المالية " MEDAF "

قدم هذا النموذج وطور من طرف" **ويليام شارب**" سنة 1964، كما طوره كل من "**لينتر**" سنة 1965 و"**هومادا**" سنة 1973، وقد استمد من العلاقة الطردية ما بين العائد والمخاطرة.[2]

1-1 -فرضيات نموذج توازن الأصول المالية:

يقوم نموذج توازن الأصول المالية على مجموعة فرضيات:

- ✓ فرضية السوق التامة، أي الحصول على المعلومات بسهولة ومجانية؛
- ✓ لا وجود لضرائب ولا لتكاليف الصفقات والمبادلات على التعامل في السوق؛[3]
- ✓ إمكانية البيع على المكشوف أو السريع، كما يمكن للمستثمر الإقراض والاقتراض على أساس أن معدل الفائدة يساوي إلى معدل العائد؛
- ✓ توقعات المستثمرين متجانسة فيما يخص العوائد والمخاطر؛
- ✓ المنافسة الكاملة، أي عدم سيطرة أي مستثمر مهما كان حجم استثماراته؛ [4]

---

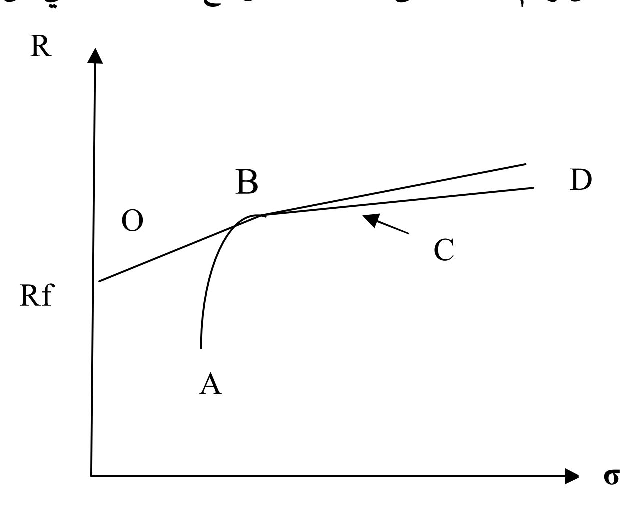
[1]-*BROUET.COBBAUT et GILLET. Van den BERG*, ***Gestion de portefeuille***, *ediition de boeck,4e.edition.2004, paris, P 40.*
[2]- *Pascal Alphonse etc,* ***Gestion portefeuille et marches financiers***,*edition pearson, 2010, P 96.*
[3]- *Aswath DAMODARAN.* ***Finance*** *d‹****enterprise****.Edition de boeck.2eme edition. paris.2005. P 238.*
[4]- *Zvi Bodi et Robert Merton.* ***Finance***. *Edition francaise.2eme edition.paris 2005,P385.*

✓ قابلية الأصول لتفاوض، التجزئة والتوزيع؛

✓ الاعتماد على مقدار العائد والمخاطرة لاتخاذ القرارات الاستثمارية.[1]

بناءا على الفرضيات السابقة الذكر يتضح لنا أنه من الصعب قبولها، لكن من وجهة نظر الاقتصاد الايجابي، فان هذا النموذج لا يخضع لواقعية تلك الفرضيات في الواقع الملاحظ، فلو أخذنا فرضية أن للمستثمر إمكانية الإقراض أو الاقتراض دون مخاطرة، فان لكل مستثمر خط يدعى بالخط الفعال يختلف عن الآخر، وذلك بسبب الاختلاف في التوقعات، فالإقراض يكون من خلال الاستثمار في الأوراق المالية الخالية المخاطرة مثل أذونات الخزانة، والاقتراض يكون خلال المكسب المحقق من الفرق بين الفائدة المدفوعة والعائد المحقق من الاستثمار بالقرض، وبتالي فان الإقراض والاقتراض في هذه الحالة يحول الخط الفعال من منحنى إلى خط مستقيم، والشكل التالي يبين الخط الفعال مع العائد الخال من المخاطرة والإقراض؛

<u>الشكل رقم (1)منحنى الخط الفعال مع العائد الخالي من المخاطرة</u>



<u>المصدر:</u> غازي فلاح المؤمني، <u>إدارة المحافظ الاستثمارية</u>، دار المناهج لنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص197.

يتضح لنا من خلال الشكل أعلاه أن الخط الفعال الأصلي قبل أن يكون في المحفظة، (Rf) يمثل العائد الخالي من المخاطرة عندما تكون المخاطرة صفر، مما يؤدي بالمستثمر الى تحويل معظم أمواله أو البعض منها إلى الاستثمار في الأصول الخالية من المخاطر، الجزء الآخر يمثل الأوراق المالية أو الأصول ذات المخاطرة، فالمحفظة في هذه الحالة هي خط يصل بين الأوراق الخالية من المخاطر و الأوراق التي بها مخاطر بخط مستقيم و ذلك ما يبينه الشكل(2).[2]

---

[1]- *BROUET.COBBAUT et GILLET. Van den BERG, Op .cit, P159.*

[2]- غازي فلاح المومني، مرجع سابق، ص197.

2-1 تحليل النموذج:

لو فرضنا أن محفظة مكونة من أصلين أصل بدون مخاطرة، وهو أذونات الخزانة و أصل له مخاطرة، فإذا كان الأصل المالي قد وزع بين أصلين نصف يحمل المخاطرة (**X**) لذا يكون النصف بدون مخاطر (**X- 1**).

وتكون معادلة عائد الأصل كالتالي: [1]

$$RP= XRm+(1 - X) Rf$$

RP: يمثل العائد المتوقع؛

X: الوزن النسبي من رأس المال المستثمر في الورقة عديمة المخاطرة؛

(x - 1): الوزن النسبي من رأس المال المستثمر في الورقة عديمة المخاطرة؛

Rf: العائد الخالي من المخاطرة.

و ينتج خطر المحفظة المقترحة المكونة من أصل بدون خطر والأصل بخطر ويكتب بالمعادلة التالية عند تعويض قيمة x في المعادلة السابقة:

$$RP= Rf+ x(Rm - Rf).$$

يمكن أن نتوصل إلى صيغة النموذج النهائية من خلال المعادلة: [2]

$$Ri= Rf+ \beta i(Rm -Rf)$$

Ri: معدل العائد؛

Rf: معدل العائد الخالي من المخاطرة؛

Rm: معدل العائد على محفظة السوق؛

(Rm -Rf): علاوة مخاطرة السوق؛

βi: معامل حساسية معدل العائد للأصل بالنسبة لمعدل العائد السائد في السوق؛

من خلال المعادلة النموذج النهائية يتضح أن العائد المتوقع يتكون من العائد الخالي من المخاطرة وعلاوة المخاطرة، وقد تم التوصل إليها عن طريق استخدام معادلة الخط المستقيم وتدعى المعادلة السابقة كذلك بمعادلة خط سوق الأوراق المالية.

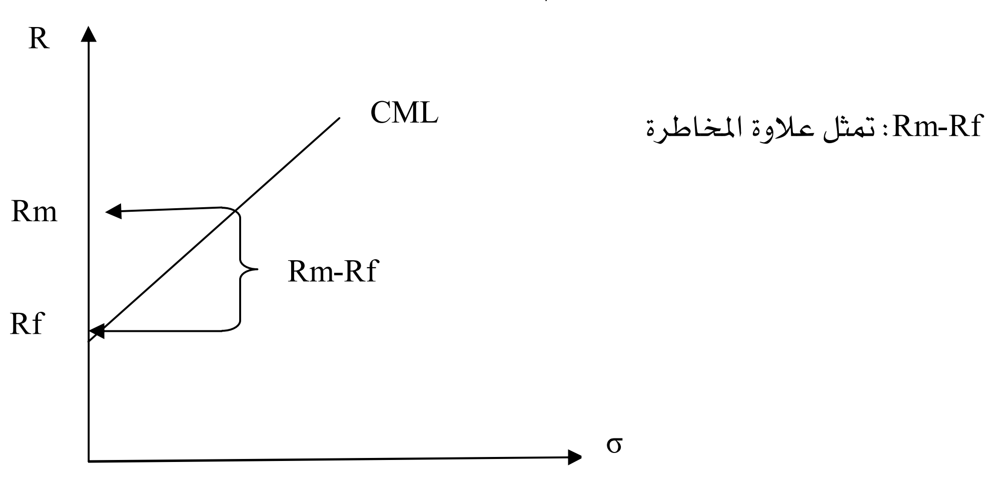
---

[1]- P.Vernimmen. Op. cit.les PP 433-436.

- **خط سوق الأوراق المالية:**

يتم التمثيل البياني لنموذج medaf من خلال معادلة الخط المستقيم، كما يشير الى معدل العائد المطلوب في السوق عند مقدار معين من المخاطر النظامية ويتم تمثيله من خلال الشكل التالي: [1]





المصدر: فايز سليم حداد، الادارة المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 156.

من خلال الشكل رقم (2- 12) يظهر لنا أن نقطة تقاطع خط سوق الأوراق المالية مع المحور العمودي والذي يمثل معدل العائد المطلوب عند معدل خالي من المخاطرة (Rf) تمثل انعدام علاوة المخاطرة (Rm -Rf)=0، وبتالي يتطلب أن يكون العائد المطلوب مساويا لمعدل العائد الخالي من المخاطرة، فكلما زادت المخاطرة فان علاوة المخاطرة ومعدل العائد المطلوب يزيدان معا.

2- استخدامات نموذج توازن الأصول المالية " medaf "

- يستخدم " **medaf** " لتحديد الأصول المالية ذات الحد الأدنى من العوائد المطلوبة والمتوقعة من قبل المستثمر وذلك لاتخاذ قرار الاحتفاظ أو التخلص من المحافظ المشكلة؛
- كما يفيد في تحديد الأوراق المالية التي تحقق فروقا ايجابية، يكون عائدها الفعلي أكبر مما هو مطلوب تحقيقه فبتالي فان الاحتفاظ بها هو القرار السليم للمستثمر؛
- تقدير العائد والمخاطرة لأي أصل مالي وذلك من خلال معامل(β)؛

[1]- Ipid, PP 362-363.

- من خلال قراءة لنموذج توازن الأصل المالي، نجد أن معدل الخالي الخطر ثابت بالرغم من اختلاف الأصل ، وكذلك الفرق بين عائد السوق عائد عديم المخاطرة ثابت، لذا يتم الاعتماد على معامل الحساسية فهو يعتبر المحدد الرئيسي لعائد الورقة المالية.[1]

3-الدراسات التوسعية والانتقادات الموجهة لـ"Medaf"

بالرغم من الأهمية التي تجسد مفهوم " medaf " في تحديد العلاقة بين العائد والمخاطرة، ووضع أسلوب مبسط لتقديرهما، فقد كانت له مجموعة من الانتقادات والتوسعات.

3-1-انتقادات نموذج توازن الأصول المالية

- اعتماده على فرضية السوق الكفء والتي تبقى نظرية؛
- فرضية استقرار معامل الحساسية β، فهو نموذج تنبؤي يعتمد على بيانات تاريخية، كما يهدف إلى تحديد العائد كدالة من المخاطر النظامية، بتالي يتوجب حساب β التقديري وليس التاريخي وهو غير مستقر عبر الزمن؛
- يقضي تحت نظرية المحفظة إلى أن التنويع يقلل من المخاطر غير النظامية؛
- الاعتماد على البيانات التاريخية؛[2]
- فرضية أن تقدير بواقي النموذج ذات تشويش أبيض وذات تباين ثابت، فقد أثبتت العديد من النماذج العكس مثل نماذج ARCH، GARCH؛
- صعوبة تطبيق هذا النموذج خاصة في تحديد معدل الخالي من المخاطرة والذي يبقى نظري؛
- اعتماده على عامل واحد لتفسير معدل العائد.[3]

3-2 الدراسات التوسعية لنموج توازن الأصول المالية:

عرف نموذج "medaf " مجموعة من التطورات والتوسعات، فهناك ما تعلقت بالفرضيات التي يقوم عليها لمحاولة تقريب النموذج أكثر للواقع، وأخرى تتعلق بمصدر المخاطرة الذي لم يعد وحيدا وإنما تم التفكير في إدراج العديد من العوامل كمصادر للمخاطرة مثل: الضرائب، وعوامل أخرى.

3-2-1 نتائج بعض الدراسات:

- ✓ **نتائج دراسة Douglas et Linter** : قدم كل من Douglas (1965) وLinter (1968) طرحا يناقض ما جاء به مفهوم نموذج توازن الأصول المالية؛

---

[1]- فايز سليم حداد، مرجع سابق، ص156.

[2]- *Aswath DAMODARAN, Op .cit, P 239.*

[3]- *Ibid. PP 240-241.*

فقد توصل Douglas من خلال دراسته التي اهتمت بالعائدات لـ3 أشهر وتضمنت عينة لـ 616 شركة خلال الفترة 1926- 1960 وقد قسم فترة ملاحظته الى7 فترات خلال 5 سنوات، واستخدم في ذلك المعادلة التراجعية التالية:

$$(1+Ri)= \alpha 0 + \alpha 1^2 \sigma Ri + \alpha 2 \sigma (Ri\ RM)+\varepsilon i$$

حيث:

α: معامل الثابتة

(1+Ri) : يمثل العائد الثلاثي المتوسط ل i عقد مضاف اليه1؛

$^2\sigma$**Ri**: الانحراف المعياري للعوائد الثلاثية؛

σ(Ri Rm): الانحراف المعياري للعائد الثلاثي للعقد i ومحفظة السوق.

توصل الباحث من خلال هذه الدراسة بالنسبة ل 5 فترات من 7 إلى أن الانحراف موجب، بينما الانحراف المشترك سالب أي لامعنى له؛

وقد استخلص أن معدل العائد لمختلف الفترات مرتبط بتغيرات هاته الفترات، بمجموع مخاطرها الكلية.

كما قام Linter بإبراز التأثير الممارس عند قياس الخطر الكلي على معدل عائدات كل سهم، وقد أنجزت الدراسة على قاعدة عائدات سنوية ل 301 شركة خلال الفترة 1954- 1963 ،وقد قسم الدراسة إلى مرحلتين:

الأولى أجرى فيها تقييما للمخاطر الكلية، والثانية أجرى تحليلا مقطعي، وقد توصل إلى أن هناك تراجع في العوائد السنوية لمجموع عقود العينة، كما أستخدم لذلك معامل الحساسية β والمعادلة التراجعية؛

أستخلص الباحث من خلال هذه الدراسة إلى أن عائد العقد هي دالة موجبة لخطرها الكلي والفردي.[1]

- ✓ **نتائج دراسة Scholes et Miller (1972):** توصل كل من Miller et Scholes من خلال دراستهم لنموذج افتراضي ل600شركة وهمية، البحث عن أخطاء القياس لمعاملβ ،وذلك من خلال تحليل العوائد السنوية ومدي تأثير التنويع في التقليل من المخاطر توصل إلى أن هناك استجابة لمعامل الحساسية وكذا دور التنويع في التقليل من الخطر غير النظامي.

---

[1]- علي بن الضب، **دراسة أثر الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة ورقلة، 2008 ص90.

- ✓ **نتائج دراسة B. Jensen et scholes (1972)**: اقتصرت هذه الدراسة على عينة مكونة من أسهم مسعرة في NYSE خلال الفترة 1926- 1966، ولقد تم تقييم الخطر الكلي لسهم بداية من سنة1931 وذلك باستعمال العائدات الشهرية ل 5سنوات سابقة، كما تم توزيع العقود إلى 10 محافظ حسب الترتيب التصاعدي لمعاملβ والمعادلة التالية توضح ذلك:

$$Rit-Rft = \alpha j+\beta j(Rm.t - Rf.t) + \varepsilon j.t$$

توصلت هذه الدراسة أن هناك ارتباط بين معاملي α وβ أي عندما يكون β اكبر من (1) فان $\alpha=0$ ،كما أن خصائص الخطر تبقى مستقرة عبر الزمن.[1]

- ✓ **نتائج دراسة Fama et Mac Beth (1973)**: أنجزت هذه الدراسة على بورصة نيويورك، وقد أستخدم فيها معادلة "medaf" وأستخرج منها علاقة ثانوية ذات متغيرات Y1t.Y2t.Y3t، بتقسيم الدراسة إلى ثلاث مراحل وذلك للوصول إلى تقديرات شهرية، الأولى لمدة 7سنوات واستخدمت لتقييم β وتوزيعها على20محفظة والثانية لمدة 5 سنوات لإعادة تقييم المعامل بفعل نظام توزيع عقود المحفظة، أما المرحلة الثالثة فهي أكثر تعقيدا تمتد لـ 4سنوات، يتم فيها حساب معامل الحساسية لكل شهر وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:
  - هناك علاقة خطية بين عائد متوقع لأصل دون خطر؛
  - يعتبرβ مقياس الخطر الكلي لأي أصل مالي؛
  - العلاقة بين المخاطرة والعائد موجبة في سوق ينفر فيه المستثمر من المخاطرة.

$$RT=RS + (RM - RSR)+\mu T-\beta\mu m\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(23\text{-}2)$$

- ✓ **النموذج المستمر لـ " MEDAF "**: يدخل على النموذج الأصلي اهتمامات المستثمر بالفرص المستقبلية، وتفترض أن تشكيل المحافظ يكون من أصول مضمونة، مثل محفظة السوق المعيارية محافظ أخرى يكون عائدها مرتبط ارتباط سلبيا تاما مع الأصل المضمون. و هناك توسعات أخرى لنموذج توازن الأصول المالية منها:

الخاتمة:

مما تقدم يتضح أهمية نموذج توازن الأصول المالية بالرغم من الانتقادات الموجهة له فهو يفيدنا في تقييم أي مشروع استثماري، كما أنه يقدم مقياس مناسب عن المخاطر المنتظمة التي يتعرض لها المستثمر باعتبارها المتغير الوحيد الذي يتأثر بالعائد الذي يطلبه، كما أن العلاوة التي يطلبها المستثمر تزيد كلما زادت هاته المخاطرة، وبتالي يمكن تعويض المستثمرين بعلاوة نتيجة تعرضهم للمخاطرة، فقد ظهرت نظرية المحفظة لتجسد مفهوم العائد والمخاطرة والعلاقة بينهما، واستخدام

[1]- *BROUET.COBBAUT et GILLET. Van den BERG,Op.cit.P178.*

العلاقة: - مردودية مخاطرة- كما جاء بها ماركويتز، واستمدت هذه النظرية مفهومها من العلاقة الطردية بين العائد والمخاطرة؛ وامتدادا لهذه النظرية ظهر نموذج توازن الأصول المالية ليدلنا على كيفية وضع تسعير للأصل الرأسمالي؛

وقد وضع هذا النموذج كأساس لتنظيم الاستثمار في الأوراق المالية، كما أكد أن المخاطر التي يتحملها المستثمر هي المخاطر النظامية والتي تقاس بمعامل بيتا، ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النقاط التالية:

- يمكن للمستثمر تحمل المخاطر النظامية عندما يكون هناك عائد يعوضه عن تحمل هاته المخاطر؛
- تصرفات المستثمر تبنى على العلاقة ما بين العائد المتوقع والمخاطر النظامية والتي يمكن السيطرة عليها؛
- تهتم نظرية السوق في كيفية تحديد الأصول المختلفة، والتي يرغب المستثمر من خلالها في بناء محفظته؛
- المخاطر غير النظامية يمكن السيطرة عليها عن طريق التنويع أو الإدارة الكفئة؛
- الهدف من استخدام نموذج توازن الأصول المالية هو بناء وتكوين محفظة ذات توليفة تحقق للمستثمر أكبر عائد عند مستوى مقبول من المخاطرة؛
- علاوة المخاطرة توفر للمستثمر مستوى من الأمان للوصول إلى العائد المطلوب والذي يغطي العائد المتوقع.

الأزمات الرأسمالية بين مستويات التدويل وقنوات التعولم الثلاثي

ـ أزمة الرهون العقارية الأمريكية أنموذجاً ـ

أ. عقبة عبداللاوي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة الوادي
okbabde@gmail.com

أد. اعمر عزاوي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
جامعة قاصدي مرباح ورقلة
azzaoui47@yahoo.fr

ملخص:

إن الأزمة بما فيها «أزمة الرهون العقارية الأمريكية»، تتجاوز الحدود الجغرافية لبلد المنشأ عبر قنوات «التعولم الثلاثي»، المتمثلة في قناة «الانفتاح التجاري»، قناة « الأسواق المالية »، وقناة « الاحتباس الدولاري»، ويتم ذلك وفقاً لثلاث مستويات، ترتكز في مرجعياتها على مؤشر التجارة الخارجية ومعامل التحرير المالي ارتباطا بالبلد منشأ الأزمة، ومن ثمّ يتم تدويل الأزمات بمستوى «خلل اقتصادي» : فيما تعلق بالاقتصاديات ذات «معامل الارتباط التجاري والمالي الضعيف» . وبصفة «مشكل اقتصادي» : فيما تعلق بالاقتصاديات ذات «معامل الارتباط التجاري والمالي المتوسط». وبسقف «أزمة اقتصادية» : فيما تعلق بالاقتصاديات ذات «معامل الارتباط التجاري والمالي المرتفع».

الكلمات المفتاحية : الأزمة، الصفقات التجارية، الأسواق المالية، الدولار.
رموز *JEL*: *G15, F10 , E31*،

مدخل :

بدءاً، قد يكون من بالغ الأهمية وقبل مناقشة قضية «الأزمة المالية الرأسمالية» وسجال تدويلها وقنوات تعولمها الثلاثية، الإشارة إلى أنه وبشكلٍ عام، يعتبر التناوب بين حالتي الاستقرار واللا استقرار مشهد صحي وضروري للتطور، وهو مشهد يمكن إسقاطه على كافة مجالات الحياة فكراً وممارسةً . وفي «الاقتصاد» (وعلى غرار البقية) تبقى حالة «لا استقرار استثنائية وقصيرة الأجل» (وهو ما يعرف بـ «الخلل »، أدنى مستويات «الأزمة»)، هي حالة صحية وضرورة للتقدم . فعند ذلك المستوى من «الأزمة» (أي الخلل الاستثنائي قصيرة الأجل)، فقد شكلت وعلى مستويي «الفكر الاقتصادي» و«السياسة الاقتصادية» هبة ونقطة تحول عظيم . فكل «النظريات الاقتصادية» توالدت على أنقاض إخفاقات أفكار من سبق، ووضعت في تفسيراتها نقائص كبذور أزمات لتنفجر وتأسس لمن هو آت . كما أن كل «السياسات الاقتصادية» ترممت زلاتها وتحسن أداءها بردم نقائصَ انتابت ما قبلها، مانحةً عبرها فرصةً لما بعدها ليحل محلها أو يصلح خللٌ أحدثته أولم تستطع إيجاد حل له. وهكذا وإلى غاية اليوم لا تزال تلك الديناميكية تفعل مفعولها فكراً، وممارسةً. وعليه، فالمعضلة إذاً ليست في «الأزمة» في ذاتها، بل تكمن في ارتقاء حالة اللا استقرار تلك من وضعها الاستثنائي قصير الأجل (أي خلل) إلى حالةٍ نمطية دوريةٍ طويلة الأجل (أي أزمة). والأكثر من ذلك أن المشكل لا تَكمن هنالك أيضاً، بقدر ما تَكمن في «أثرها السلبي الهيكلي متوسط وبعيد المدى»، فلا يعقل

موضوعياً اعتبار «خلل» ما «أزمة» إلاّ إذا أحدث لا توازنات واختلالات سلبية، وارتدادات هيكلية طويلة الأجل.

والمشكل اليوم في مرحلة العولمة : الرأسمالية، الليبرالية الاقتصادية الجديدة، أن «الأزمة»[1] تجاوزت مرحلة «الخلل»، وانفلتت من سمتها «الاستثنائية قصيرة الأجل» الصحية إلى مستوى ظاهرة « هيكلية دورية طويلة المدى» وملاصقة عضوياً لهيكل «الاقتصاد الرأسمالي»، حتى أصبحت «المراكز الكبرى» توصم بأنها «اقتصاديات الأزمات»، وباتت عدوى «الأزمة» أسرع مما كان عليه، بسبب غير قليل من قنوات «التدويل» الداعمة لذلك «التعولم»، والتي شكلت الأساس الذي دارت حوله معظم حملات «التنظير» (وضع نظريات) و«التنظيم» (خط سياسات) التي ناقشت موضوعة «الأزمة الرأسمالية». وهو ما أكدته أزمات القرن الماضي وعضدته مؤشرات انتشار «الأزمة المالية» الراهنة، والتي ومنذ أشراطها والأطروحات تتوالد بين التنظير والتنظيم لها. والتي وبحسب ما نعتقد، أنها وبرغم تشعب مضامينها ... الخ، لم تتجاوز فلك النقاش حول أطروحة مركزية، هي : إشكالية سجال «التدويل» وقضية «التعولم الثلاثي» لها. واللذين سلكتهما «الأزمة» الراهنة تجاوزاً لـ «قطاع العقارات» و«أسواق المال » الأمريكيين، وقفزاً فوق جغرافيا «الولايات المتحدة»، لتلقي ضلالها على ما تبقى من القطاعات الاقتصادية واقتصاديات «السوق الدولية» الأخرى مراكزًا وأطرافاً .

مما سبق فإنا نطرح حزمة من التساؤلات وهي كالآتي:

1. ما هي أهم مستويات تدويل الأزمات ؟
2. ما هي مرتكزات الإطار النظري لأطروحة «التعولم الثلاثي» ؟
3. وما هي الأسس العملياتية لقنوات «التعولم الثلاثي» التي سلكتها «الأزمة» ؟
4. وأين تكمن أهم استراتيجيات وآليات تجاوز الارتدادات السلبية «الأزمة المالية العالمية» 2008 الأمريكية المنشأ، من منطلق تحليل أطروحة قنوات «التعولم الثلاثي»؟

1. مرتكزات «الإطار النظري» لأطروحة «التعولم الثلاثي» :

على مستوى «الإطار النظري» تتربع أطروحة «التعولم الثلاثي» على حزمة من عدة قضايا نظرية، قد لا يمكن استيعاب الحد الأدنى من الأطروحة دون التفصيل فيها بقليل من الإطناب، وسوف نقتصر من كل ذلك على مدخلين فقط، يتعلق الأول بمفردة «الأزمة» وقضية تحولها من حالتها «الاستثنائية» إلى حالتها «النمطية» في «الرأسمالية» . والثاني، يتضمن طرحاً عن مستويات تدويل

[1]. يعني مصطلح « الأزمة » في المعجم الوسيط : الشدة والقحط . أما في المنجد فإن أصل الكلمة مشتق من : زأم زأمًا زؤومًا أي مات سريعا . وفي المزاج الاجتماعي العربي العام، فإن كلمة أزمة تشير إلى "حدث عصيب يهدد كيان الوجود الإنساني أو الجماعة البشرية، وبالتالي فإنها لا تعكس تغيّرا نحو الأفضل . أما من حيث دلالتها الدولية، فهناك مجموعة كبيرة من التعريفات التي وردت في هذا الشأن منها، تعريف " تريكسا " والذي يعتبرها « ذلك التكثيف الشديد لطاقات الاختلال وعدم الاستقرار داخل النظام الدولي » .
أنظر : إدريس لكريني، إدارة الأزمات الدولية في عالم متحول، **مجلة المستقبل العربي**، العدد 287، بيروت، جانفي 2003، ص 30 .

«الأزمة الراهنة» بين اقتصاديات «السوق العالمية»، وأشكال إصابة كل زمرة من الاقتصاديات بآثارها.

1. 1. «الأزمة الرأسمالية» من الاستثنائية إلى النمطية :

مـذ بـدايات إرهاصـاتها مرحلـة «التجـاريين» وصـولا إلى حقـب «الفكـر الكينـزي » مرورا بسنوات «الفكر الكلاسيكي» برعيليه، وإشكالية «الأزمة» ضمن «الرأسمالية» تتـنمط[1] باضـطراد صـنوا مـع تمرحلـها حتـى بلغـت الـذروة وأصـبح اقتصـادها يوصـم بــ «اقتصـاد الأزمـات» [2]. مـا فتح بـاب الجـدل واسـعا حـول مـدى صـحة المرتكـزات النظريـة، ومـدى كفـاءة الأدوات الاقتصـادية (الماليـة والنقديـة) الـتي يرتكـز عليهـا الرأسمـاليين في معالجة، تجاوز، احتواء وتقليص أثر تلكم «الأزمات» .

تأريخيـا، المُثبت أن تلك الأدوات عجـزت وبشـكل مـزمن في معالجـة الحد الأدنـى مـن تلكـم الاختلالات، بدءًا بـ «الفكر الآدمي» الذي تباهى بآلية السوق (اليد الخفية) مرورًا بقانون «المنافذ» لـ « باتيست ساي»، واللذين تهاوى بمعول «أزمة كساد الخميس الأسود 1929» الـتي صـفعت مرتكـزات «الكلاسيك»، لتفرض «الكنزية» نفسها وكأنها المخرج الوحيد مـن ذلـك المـأزق الرأسمـالي [3]. ونجـح «كينز» لبرهـة في حل مـأزق «الكسـاد» الـذي أنتجتـه ماكينـات «الثـورة الصـناعية»، حتـى سـبعينيات القـرن الماضـي عنـدما تـزاوج الكسـاد بالتضـخم لأول مـرة في «التـاريخ الاقتصـادي»، وهـذا الوضـع لا تمتلك «الكنزيـة» حلولـه، باعتبـاره مسـتبعدا نظريـاً ضمنها، فتهـاوت أفكـار «كينـز»، وأعلـن تيـار «الليبرالية الاقتصادية » أن حقبة «الدولـة الكينزيـة» كانـت هبـة رأسمالية إبـان «الحـرب البـاردة» وهـو تنازل لم يعد له ما يبرره. وبذلك برزت الأيديولوجية الجديدة التي جسدتها سياسـة الـرئيس الأمريكـي «ريغان» [4]، وكان أخطرها قراره بإلغاء تحويل «الدولار» إلى «الذهب»، ما أقحـم العـالم ضـمن فوضـى عارمـة، دعمـت أطروحـة نمطيـة «الأزمـة الرأسماليـة»، خاصـة مـع ظهـور «العولمـة الماليـة» باقتصـادها الطفيلي، فما يفـوق (25٪) مـن أربـاح الشـركات المتعددة الجنسية تحصـل خـارج عمليـات «الاسـتثمار الحقيقـي»، وهـذه العمليـات تمثـل المـرآة العاكسـة لطفيليـة «الرأسماليـة»، علـى الـرغم مـن أن هـذه الشـركات وبإمكاناتهـا الهائلـة تسـتطيع أن تضـاعف مـن إنتاجهـا الحقيقـي وأرباحهـا، لكـن منطق

---

[1] . يجدر التأشير أنه لا يكاد يخلو عقد من حدوث اضطراب سواء في شكل «مشكل»، بصفة «خلل»، أو «أزمة» هذا ما أشار إليه «تشارلز كيندلبرغر» ضمن مؤلفه (*Manias, Panics and Crashes : A History of Financial Crises*) وهو الأمر الذي حذا بالمنتدى الاقتصادي العالمي في تقريره لسنة 2008، القول أن «الأنظمة المالية المضطربة» تمثل وتحديا يعصف باستقرار «الاقتصاد العالمي» .

[2] . وهو ما حذا بـ «آلن غرينسبان» (مدير البنك الفدرالي الأمريكي لمدة 19 عاما) باختيار وصف العصر الذي تربعت فيه «الرأسمالية» على بلاط «التنظير» و«التنظيم» للاقتصاد العالمي بـ (*The Age of Turbulence*) وجعله عنوانا لمذكراته التي نشرها سنة 2007.

[3] . للاستزادة : جونماينرد كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، ترجمة نهاد رضا، موفم للنشر، الجزائر، 1991، ص 1.

[4]. ضياء مجيد الموسوي، **العولمة واقتصاد السوق الحرة**، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 32.

التربح[1] يغلق هذا الاحتمال، فـ «المجازفات المالية»[2] أصبحت السمة الملاصقة، فاتحة المجال لنشاطات ثانوية أقل ما يُقال عنها طفيلية، تساهم بشكل حاد في تفاقم «الأزمات الرأسمالية» ودوريتها : أزمة الإسترليني والليرة والبيزتا 1992و1993، المكسيك 1994، جنوب شرق آسيا 1998، البرازيل وروسيا والإكوادور 1999، تركيا 2000، وأخيراً «الأزمة المالية العالمية الراهنة» 2007 .

1. 2. «الأزمة» وقضية «التطرف الرأسمالي» :

قبيل الخوض في «الرأسمالية» وتنمط «الأزمة» فيها، نعتقد بأهمية التطرق لإشكاليتين تاريخيتين تتضمنان الكثير من الأفكار التي بحاجة للتأمل فيها . فأولاً، الواجب التأكيد على أن «الأزمة»، ليست وليدة القرون القليلة التي سيطرت عليها «الرأسمالية»، باعتبارها ظاهرة قديمة تطورت مع تطور «المجتمع البشري» مذ إرهاصاته قبل ظهور «الرأسمالية». ما يعني أن «الأزمة» وتنمطها لا يجب أن تختزل تاريخياً بالمطلق ضمن تاريخ « الرأسمالية »، بل يجب معالجتها في ما هو أوسع من ذلك، وهو «التاريخ البشري». وهذا الكلام لا يتضمن أي مستويات من إبراء «الرأسمالية» من حالة اللا توازن الراهنة، ولكنه موازنة فكرية اقتصادية، وتاريخية، بمرتجي رفع معدلات العقلانية في التعامل مع مثل هذه القضايا، وللوصول إلى حلول عقلانية فيما تعلق بإعادة ذلك التوازن والاستقرار أو تقليص حدة تلك المشكلات التي يعاني منها «الاقتصاد العالمي» .

ثانياً، وبتحفظ قد يجب أن نتقبل بعض مستويات فكرة «عدم الإقحام القسري» التي يقع فيها الكثير حول اتهام «الرأسمالية» بمشكلات «الراهن». فمنهجياً، وعلى مستوى عمليات التحليل والنقد، ومن ثم الاتهام أو إبراء الذمة، هنالك بديهية يجب عدم تجاوزها في حين كان المرتجى «النقد الإغنائي» وليس «النقد الإلغائي» هي : أنه لا يجوز تقييم أي «فكر» من خلال سلوكيات معتنقيه، بل يجب مناقشة كل «فكر» عبر تحليل أسسه ومرتكزاته النظرية وليس الممارستية[3]، بمعنى أنه يجب الفصل بين ما هو إيجابي وما هو سلبي في «الرأسمالية» من خلال اعتماد قاعدة : ضرورة عدم إقحام تصرفات «التطرف الرأسمالي» ضمن ملف «الرأسمالية» في حد ذاتها[4] . وبأكثر وضوح، نعتقد أنه يجب عدم تحميل «الرأسمالية» بالمطلق مسؤولية كونها قد ولدت تطرفاً أساء لسمعتها وشوه صورتها،

---

[1] . الفرق بين الربح والتربح : أن الربح ناتج عن الاستثمار الحقيقي، في حين التربح ناتج عن عوائد الاستثمارات الوهمية في الأسواق المالية .
أنظر : أمير السعد، **الاقتصاد العالمي : قضايا راهنة**، دار الأمين للنشر والتوزيع، القاهرة، 2007، ص 84 .

[2] . وهي التي تعرف شيوعاً بـ « المضاربة »، ونحن نتحفظ على هذا الاصطلاح باعتباره يتداخل مع مفهوم « المضاربة » في المعاملات الإسلامية برغم عدم التطابق المطلق في المعنى . إذا يمكن تعريف « المجازفة » بأنها شراء « الأوراق مالية » لا لحاجة راهنة، ولكن للاستفادة من فوارق الأسعار الناجمة عن تنبؤ في تغير قيمها . أنظر : شمعون شمعون، **بورصة الجزائر**، ط 2، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر، 1999، ص 73 وبطرح آخر، « المجازفة » هي : عملية شراء « الأصول المالية » لذاتها وللاستفادة (أو التربح) من ارتفاع سعرها، وليس للربح من عوائدها .

[3] . مثلا للتوضيح لا يجوز مناقشة «الإسلام» كديانة من خلال سلوكيات «المسلمين» .

[4] . نورالدين جوادي، "قراءة نقدية في أطروحة القطع والتقاطع"، **مجلة المستقبل العربي**، العدد 356 بيروت، أكتوبر 2008، ص 48 .

فسلوكيات «التطرف الرأسمالي» ليست بالضرورة تستمد شرعيتها المطلقة على الدوام من «الفكر الرأسمالي»[1] .

وإذا ما سلمنا بمستويات الصحة التي تتضمنها الفقرة السابقة، نكون بصدد التوقف عن استنتاج جوهري مفاده أنه : يجب أن نكون حذرين في حين أردنا وضع «الرأسمالية» ضمن قفص الاتهام في قضية إحداث «الأزمات» . بمعنى آخر، يجب الفصل بين «الفكر الرأسمالي » وبين «السياسة الاقتصادية الرأسمالية المطوقة» التي تستمد آليات عملها من منابع «التطرف الرأسمالي» أكثر من كونها انعكاس ميداني لمبادئ «النظرية الرأسمالية» التي وضعت خلال القرن الثامن عشر ميلادي[2] .

والتبرير السابق وبرغم معدلات العقلانية في طرحه، إلا أنه يتسم بكثير من العمومية، ويحمل ضمنه بؤرا من الضعف، كونه لا يمكن القول بأي حال أن أصل تقييم صلاحية أي فكر ينحصر في أسسه النظرية، وإذا سلمنا بهذا الأمر فإن التقييم الحقيقي لأي فكرة يتحقق من خلال تقييم مدى تحققها على أرض الواقع . هذا من جهة، ومن جهة أخرى فالتأصيل النظري لأي إشكال ولد أساساً من رحم الواقع في محاولات لإعطاء تفسيرات لظواهر محددة، أو وضع حلول لإشكالات معينة.

هذا، ويجدر التأشير أنه من الشطط القول أن رواد المدارس الفكرية المختلفة وضعوا نظرياتهم ووجهات نظرهم دون الاعتقاد الجازم أنها الحل الأمثل للمشكلات الماثلة أمامهم . بل في غير قليل من الأحيان يجزمون أنها السبيل الوحيد الممكن انتهاجه والكفيل بالتجسيد على أرض الواقع معطيا نتائجاً تؤتي أُكلها. فأفكار «آدم سميث» مثلاً ومقترحاته لحلول مشكلات القرن 19 يعتقد جازما أنها هي الحلول المثلى للقرن 21. هذا من جانب؛ ومن جهة أخرى فإن أهم التأصيلات النظرية للمدارس ورواد الفكر الاقتصادي تحمل ضمن طياتها تناقضات نظرية كفيلة أن تكون بذورا لإفنائها .

تجاوزا، وإن سلمنا بصدق الطرح السابق، وصحة رؤية معتنقيه، فإن الرأسمالية تمكنت من خلق الوسائل التي سمحت بحل المشاكل الكبرى لجميع الشعوب على مستوى العالم. ولكن المنطق الذي يسوسها جعل من المستحيل في الوقت ذاته استخدام إمكانياتها تلك بهذه الطريقة (أي في خدمة الإنسانية جمعاء). وهذا التناقض الأساسي أعطى الرأسمالية أبعاداً مدمرة تضخمت مع مرور الزمن حتى صارت اليوم خطراً حقيقياً على مستقبل الإنسانية جمعاء. الأمر الذي فتح الباب لأزمة حضارة فعلية[3].

[1] . لم نكن نقصد من خلال هذا الكلام التبشير بـ « الرأسمالية » ، بقدر ما كنا نسعى من خلاله للدخول ضمن موضوعة قد تعطينا تصوراً دقيقاً حولها، ما سوف يفضي إلى إضفاء الكثير من العقلانية على نمط التفكير المناهض أو المساند لها، باعتبارها موضوعة تقتضيها الموضوعية العلمية والحيادية الفكرية والأمانة المعرفية أكثر من أي شيء آخر .

[2] . نورالدين جوادي، قراءة نقدية في أطروحة القطع والتقاطع، مرجع سبق ذكره، ص 49 .

[3] . سمير أمين، وفرانسوا أوتار، **مناهضة العولمة**، ط 1، مكتبة مدبولي، القاهرة، 2004، ص 269.(بتصرف)

1. 3. «الأزمة» الراهنة وسجال «التدويل»:

برغم الأثر الملموس الذي تحدثه « الأزمة المالية الرأسمالية» ، لا تزال بعض الرؤى تجادل حول مدى حقيقة عالمية تلك «الأزمات» . وهو الرأي الذي يرتكز في وجهة نظره إلى أن إضفاء سمة «العالمية» على « الأزمات الرأسمالية» به غير قليل من بؤر السجال، باعتبار أن «تدويل» الظاهرة اقتصادياً يقتضي استحضار الكثير من المؤشرات ذات أكثر من البعد الواحد والغائبة في ملف «الأزمة الراهنة» مثلاً، وعليه، فهم يطرحون وبشدة تساؤلات مثل : هل « الأزمات الرأسمالية» عالمية حقيقةً ؟ أم أنها خلل اقتصادي فقط ؟

ولتشعب هذا السجال، سوف نناقشه من خلال أزمة «قروض الرهن العقارية الأمريكية» التي تسببت في «الأزمة المالية» الراهنة، والتي يشكك ذلك التيار في عالميتها، ويروج إلى أنها أزمة أمريكية فقط . وهذا التيار يعتمد في أطروحاته على منطق القراءة في سطح جغرافيا «الاقتصاد الدولي»، ويرى بأنه وفي حين تم استحضار إحداثيات «الجغرافيا الاقتصادية» المحددة لكيانات «الاقتصاد الدولي» فيما بينها، قد يكون من الصعب جداً تقبل فكرة «التدويل» المطلق وإضفاء السمة «العالمية» على «مشكل قروض الرهون العقارية الأمريكية» باعتبار أن مجموع «الاقتصاديات الصناعية الكبرى» المتأثرة مباشرة بالمشكل لا يمثل جغرافياً سوى ما لا يزيد عن حدود (20٪) من مجموع اقتصاديات العالم، وأنه وفي حال أضفنا مجموع الدول غير الصناعية المتوقع تأثرها حقيقةً بمشكل «قروض الرهن الأمريكي»، قد لا تتجاوز النسبة في ذروتها (30٪) . أي أن أكثر من (70٪) من اقتصاديات العالم جغرافياً في منء عن «مشكل قروض الرهن العقاري»، فعلى أي أساس وبهذا المنطق تمت عمليات «التدويل» المشكل ووصفة بـ «الأزمة العالمية» ؟

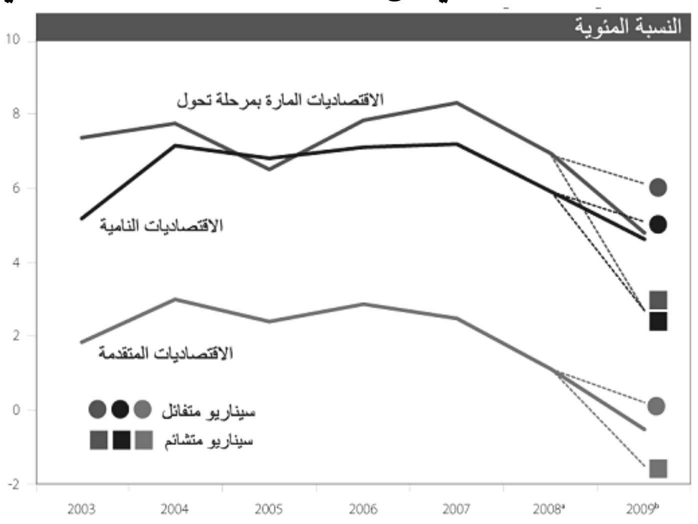
الطرح السابق وبرغم معدلات العقلانية التي تكتسيه، إلا أن يتسم بالكثير من العمومية والتبسيط ويحمل ضمن طياته بؤرا من الضعف في الطرح والمحاججة، سيما وأنه ارتكز على الأثر قصير المدى للأزمة. فعلى مستوى العمق ينعكس المشهد، فبالنظر إلى الأثر بعيد المدى وتحليل الهيكل العام لـ «البنية الاقتصادية» لـ «الاقتصاد العالمي»، سينحدر ذلك الطرح إلى مستوى «بازار اقتصادي»، وسيهبط جدل «التدويل» إلى مستوى «طرح عادي»، كون أن «معامل الارتباط» بين «الاقتصاد الأمريكي» و«الاقتصاد العالمي» عضوي ويبلغ الذروة منذ الأزل، وهو يتعاظم دورياً . فهو - أي الاقتصاد الأمريكي - يمثل ما لا يقل عن ثلث «الاقتصاد العالمي» استهلاكاً وإنتاجاً ... الخ، كما أن «الاستثمارات الأمريكية» في الخارج، وبغض النظر عن ضخامتها تمثل في كثير من الدول عصب «الدورة الاقتصادية» (وحتى السياسية والاجتماعية ... الخ)، وهو أحد أهم مستويات ما ندعوه بظاهرة «الاحتباس التجاري الدولي» لخ.

---

[1]. عقبة عبداللاوي، نور الدين جوادي، الأزمة المالية العالمية الراهنة : تحليل عينة دراسات أعداد مجلة بحوث اقتصادية عربية ما بين 2007 إلى 2010، **مجلة بحوث اقتصادية عربية**، العددان 55 -56، القاهرة، صيف خريف 2011، ص46 .

الشكل رقم (01)

تباطؤ معدلات النمو في «الاقتصاد العالمي» مع بدايات «الأزمة» الراهنة بين عامي 2003 إلى 2009



المصدر : إدارة الشئون الاقتصادية والاجتماعية (الأمم المتحدة)، 2009 .

كما أنه ومنذ نهايات «الحرب العالمية الثانية» و«نظام النقد الدولي» محتبس ضمن العملة الأمريكية « الدولار» . ولا غرابة إذا كان « الدولار الأمريكي » يغزوا كل العالم كـ «ودائع مصرفية» تهددها تخبطات سعر صرفه على الدوام، أو كـ «مبالغ مكتنزة» ليست في منء عن ذلك، فالكل من مصلحته أن يَبقى (وأن يُبقي على) «الدولار» مرتفعاً ومنتعشاً ، وبالتالي أن يبقى اقتصاد «الولايات المتحدة الأمريكية» مزدهرا ومنتعشاً ، هذا ناهيك على أن حجم وقيم «الاستثمارات الأجنبية» المباشرة منها وغير المباشرة في «الولايات المتحدة» هائل يتجاوز كل المعقول، ويملكه الكثير ممن يحملون أكثر من جنسية جغرافية ، عرقية ودينية ... الخ . وهذا هو ما نسميه بظاهرة «الاحتباس الدولاري الدولي» ، أحد أهم معابر تدويل «أزمة قروض الراهن العقاري الأمريكية» . فإذا ما أضيف إلى نصيب «الاقتصاد الأمريكي» ذلك إجمالي أنصبة «الاقتصاديات الصناعية» (كالإتحاد الأوروبي واليابان) المتأثرة بـ «مشكل الرهون الأمريكية» من إجمالي «الاقتصاد العالمي» ، قد تتجاوز النسبة حدود (80٪)، باعتبار أن نصيب «الاقتصاديات النامية» غير المتأثرة مباشرة بالمشكل من البنية العامة لـ «الاقتصاد العالمي» لا يتعدى عتبة (20٪)[1] .

وعليه، وبطبيعة الحال، إذا اهتز ذلك «الحيز الجغرافي» الصغير (أقل من 20٪ جغرافياً) والمتربع على أكثر من (80٪) من إجمالي «الاقتصاد العالمي» ، فإن وصف «مشكل الرهن العقاري الأمريكي» بأنه ظاهرة «عالمية» تقتضيه كل «المعايير الاقتصادية» ، وتدعمه كل مؤشرات بيانات «الاقتصاد العالمي» ، ولا مجال للشك في عالميته. فإن «الأزمات» التي تعصف داخل «الاقتصاد

1. عقبة عبداللاوي، نور الدين جوادي، الأزمة المالية العالمية الراهنة : تحليل عينة دراسات أعداد مجلة بحوث اقتصادية عربية ما بين 2007 إلى 2010، مرجع سبق ذكره، ص47 .

الأمريكي» تنتقل من صيغتها الأمريكية الضيقة إلى صبغة دولية وعالمية أوسع وبسرعة فائقة، بسبب الحجم الكبير لـ «الاقتصاد الأمريكي» . بالإضافة إلى غير قليل من مؤشرات العدوى الأخرى .

2. الأسس العملياتية لأطروحة قنوات «التعولم الثلاثي» :

قبل ولوج تفصيل الإطار العملياتي لأطروحة قنوات «التعولم الثلاثي» التي نرى بها، نرى بأهمية الإشارة إلى أننا على علم تام بأن الأطروحات التي تتضمنها قضية تدويل «الأزمة المالية الرأسمالية» عموماً و«الأزمة لمالية العالمية الراهنة» خاصةً، كثيرة ومتعددة المرجعيات وزوايا الرؤى، ولكننا ركزنا على أطروحة قنوات «التعولم الثلاثي»، لجانب من عدة اعتبارات أهمها أنها تثير اهتمامات الجميع، سيما وأنها تحمل في طياتها إجابات إشكالية : لماذا نعاني من مشكلات «النظام الرأسمالي» ؟ ولماذا نشارك الدول المتأزمة مشاكلها برغم غيظنا لها ؟

2. 1. « الأزمة المالية العالمية » الراهنة .. صيغ ومستويات « التدويل » :

الكلام عن قنوات « التعولم الثلاثي »، يستلزم التمهيد ومناقشة أحد أهم زوايا قضية « تدويل الأزمات »، وكيف تجاوزت جغرافيا « مراكز نشوئها »، وهنا، نرى بأهمية الركون عند ما نعتقد أنه أحد أهم زوايا قضية تدويل الأزمات، فبعد النظر إلى مسارات انتشار عدوى الأزمات وتفشيها دوليا لتأخذ بعدا إقليميا أو صبغة عالمية، لتتجاوز بذلك جغرافيا واقتصاديات مراكز نشوئها نركز على الآتي :

- أولا : يبقى من بالغ الأهمية القول بأن ذلك التجاوز يتم وفقاً لثلاث مستويات، ترتكز في مرجعياتها على مؤشرات: كثافة « التجارة الخارجية » وحالة « تدفقات رأس المال » وترابط « الأسواق المالية » ووضعية « الأسواق النقدية » من وإلى مراكز الدول المتأزمة، وبذلك تتفشى الأزمة دولياً وفقا لثلاث مستويات بالتوصيف الآتي[1]:

المستوى الأول : «خلل اقتصادي» : فيما تعلق باقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي الضعيف» مع «الاقتصاد الأمريكي» خاصة منها «الاقتصاديات النامية» في أفريقيا وآسيا .

المستوى الثاني : «مشكل اقتصادي» : فيما تعلق اقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي المتوسط» مع «الاقتصاد الأمريكي» مثل اقتصاديات أمريكا اللاتينية وبعض دول الشرق الأوسط، سيما التي تعتمد «الدولار الأمريكي» كعملة للاحتياطات الأجنبية .

1. عقبة عبداللاوي، نورالدين جوادي، الأزمة المالية العالمية الراهنة تحليل عينة دراسات أعداد مجلة بحوث اقتصادية عربية ما بين عامي : 2007 إلى 2010، مرجع سبق ذكره، ص 48.

المستوى الثالث : «أزمة اقتصادية» : فيما تعلق اقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي المرتفع» بـ «الاقتصاد الأمريكي» ، خاصة منها «الاقتصاديات الصناعية الكبرى» في قارتي أوربا وآسيا ، وبعض الاقتصاديات النامية ذات الصلة المتينة .

- ثانيا : أن «الأزمة المالية العالمية الراهنة» تسربت دولياً خارج «الولايات المتحدة الأمريكية» عبر ما نصطلح عليه بصيغ «التدويل الثلاثية» : أولها ، تفشيها دولياً كأزمة «تدويل الأزمة» . ثانياً ، انتشارها عالمياً عبر تداعياتها وآثارها «تدويل الأثر» . وأخيراً توسعها عالمياً كإشكالية يجب حلها «تدويل الحل» .

فالمؤشرات المشار إليها سالفا ومعدلات الترابط المتعلقة بكل منها يحدد مستوى انتشار الاضطرابات وعمق تأثيرها وطبيعتها المالية أو الاقتصادية ، فخلل ما ينشأ في أسواق المال في بلد يؤثر سلبا في مؤشرات هذه الأخيرة ، ويتسبب بانهيارات على مستوى الأسواق ، منتقلة بذلك حالات الهلع وفقا لما يُسمى بسلوك « القطيع » إلى أسواق أخرى ، وقد يمس أثره الأسواق النقدية نتيجة للعلاقة التبادلية مع الأسواق المالية ، مسببا انهيارات في مكونات منظومة السوق النقدي وفقا لما يُسمى بأثر « الدومينو ». في حين أن أزمة اقتصادية تعصف باقتصاد دولة ما تؤثر على أغلب مؤشرات الاقتصاد الكلي المحلي وكمحصلة لذلك ينخفض الناتج مُسجلا معدلات نمو سالبة ، ويدول النمو السالب إلى دول أخرى عبر مجموعة من القنوات الداعمة لتدويل الاضطراب بحسب مستويات الارتباط مع الدولة منشأ الأزمة.

الجدول (01)

مصفوفة مستويات انتقال الأزمات

	ارتباط ضعيف	ارتباط متوسط	ارتباط مرتفع
خلل	انعدام الأثر	احتمالية التأثير	خلل
مشكل	احتمالية التأثير	خلل	مشكل
أزمة	خلل	مشكل	أزمة

المصدر: من إعداد الباحثين

ففي حالة « الخلل » الذي قد يتعرض له نظام اقتصادي لدولة ما، فإنه وفي حالات ارتباط الدول بمعامل ضعيف مع مركز الأزمة فإن ذلك غالبا ما لا يكون له أثر يُذكر على اقتصادياتها ، في حين عندما تكون معاملات الارتباط مرتفعة فإن ذلك يُؤشر على احتمالية انتقال « الخلل » إلى الدول المرتبط اقتصادها بالدول المتأزمة؛ أما في حال الاضطرابات بمستوى « المُشكل » فإن معاملات الارتباط المتوسط قد تُساهم في عولمة « المُشكل » لينتقل بمستوى « خلل » لباقي الدول، أما الأزمات الحادة التي تُصيب اقتصاد دولة ما خاصة عندما يكون الحجم الاقتصادي للدول المتأزمة كبير فإن الأزمة تنتقل بصيغة « خلل » إلى « مشكل » وحتى سقف « أزمة » وفقا لمعاملات الارتباط المُشار إليها سابقا.

2. 2. « الأزمة الرأسمالية » وقنوات « التعولم الثلاثي » :

بشكل عام، يرتكز الإطار العملياتي لأطروحة قنوات «التعولم الثلاثي» على ثلاثة معابر أساسية مكنت «الأزمة المالية العالمية الراهنة» من تعدي حدود «الولايات المتحدة الأمريكية» وتخطي قطاع «الرهن العقاري الأمريكي» معدية الكثير من الاقتصاديات، هي : قناة «الانفتاح التجاري»، قناة « الأسواق المالية »، وقناة « الاحتباس الدولاري» .

القناة الأولى : «الانفتاح التجاري» وآثار «التغذية العكسية»

لقد أصبح «الانفتاح التجاري» شعار «العولمة». ويرى «صندوق النقد الدولي» و«البنك العالمي» ومعظم حكومات دول الشمال أن إزالة الحواجز التجارية هي أسمى ما يُمكن للحكومات أن تفعله كي ما تمنح الفقراء نصيبا أكبر من الرخاء . وعلى حد ما جاء في تقرير بحثي للبنك الدولي صدر عام 2001، فإن الانفتاح يُفسر لماذا يؤدي تحرير التجارة وإلغاء العوائق وإزالة القيود إلى التعجيل بالنمو وتخفيض أعداد الفقراء في البلدان الفقيرة[1] .

اليوم وأكثر من أي وقت مضى ومع ارتفاع معدلات «الانفتاح» المسجل عبر اغتيال كافة أشكال الحمائية سواء من خلال ترتيبات «المنظمة العالمية للتجارة» منذ إرهاصاتها العام 1947، أو من خلال الترتيبات الإقليمية الجديدة (الانفتاح العميق)، أصبح من السهل انتقال «الأزمة» من مراكز نشوؤها إلى غيرها من الدول بمستوياتها مختلفة : «خلل اقتصادي»، «مشكل اقتصادي» أو «أزمة اقتصادية كما أشرنا سابقا، بحسب معاملات الارتباط ودرجات الانفتاح، وعبر ما يُعرف بالآثار التبادلية للصفقات التجارية، وآثار التغذية العكسية[2] . ومن المهم التأكيد أنه كلما كان حجم اقتصاد الدولة المتضررة كبير كلما زادت احتمالية انتقال «الأزمات» وشدتها، واتساع نطاق تأثيرها.

وتدليلا على ذلك فإن «أزمات الاقتصاد الأمريكي» تنتقل بسرعة إلى صبغة عالمية بسبب الحجم الكبير للاقتصاد الأمريكي، الذي يستأثر بما يقارب ثلث الناتج العالمي، وأكثر من ثلث التجارة العالمية . إضافة إلى[3] : معدل التشابه المرتفع في البنية الاقتصادية تأثيرا وتأثرا. ومعدل الارتباط المرتفع بين «المراكز الرأسمالية» وبين القطب الأمريكي من خلال الصادرات والواردات؛ وأخيرا معدل ارتباط الأطراف (الدول النامية) بصفتها مستودع للخامات بالاقتصاد الأمريكي . وبالتالي فإن أي

---

1. كيفين واتكنز، حتى تُصبح العولمة في خدمة الفقراء، **مجلة التمويل والتنمية**، المجلد 39، العدد 1، (مارس 2002)، ص24.

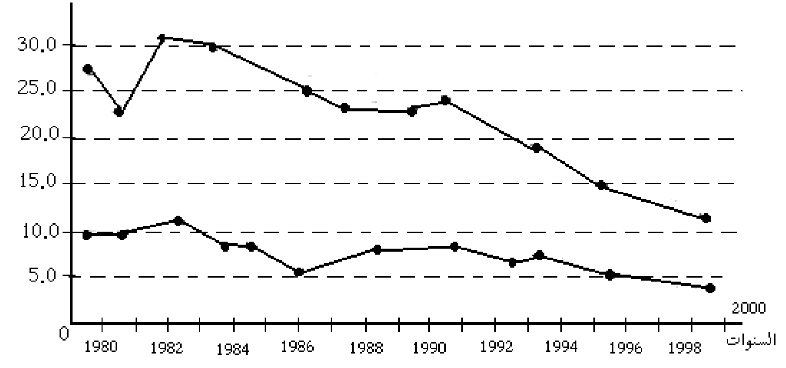
2. إذا انخفضت واردات الدولة A من القطر B، فإن صادرات B تنخفض، وكذلك مستوى دخلها ، وبانخفاض مستوى الدخل تستورد B كميات أقل من السلع من البلد A.ومن ثم فإن تغير الواردات في القطر A له أثر التغذية العكسية على صادراتها. وهو ما يؤثر على الطلب الكلي للدولة الثانية ومن ثمّ الدولة الأولى وتدخل كلتا الدولتين في انخفاضات متتالية لطلبها الكلي، لتطرق بذلك مراحل من الركود والكساد.

3. عقبة عبد اللاوي، فوزي محيريق، **مصيدة السيولة كأحد حلول «الأزمة» : وصمة انتكاس رأسمالي ووصفة طرح إسلامي**، ملتقى دولي حول : الأزمة المالية والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5 - 6 ماي 2009، ص 11.

اضطراب قد يتعرض له «الاقتصاد الأمريكي» مثلا يلقي بضلاله على البقية من الدول، فمثلا وفي أعقاب أحدث 11 سبتمبر 2001 انتشرت عدوى الركود وبسرعة فائقة من «الاقتصاد الأمريكي» إلى «المراكز الرأسمالية» (الاتحاد الأوربي، اليابان)، وكذلك كندا والمكسيك بفعل معامل الارتباط المرتفع والمرتكز على ترتيبات «منطقة التجارة الحرة لأمريكا الشمالية» (النافتا).

الشكل (02)

تراجع معدل « التعريفة الجمركية » بين 1980 إلى 2000 كمؤشر لتزايد «الانفتاح التجاري»

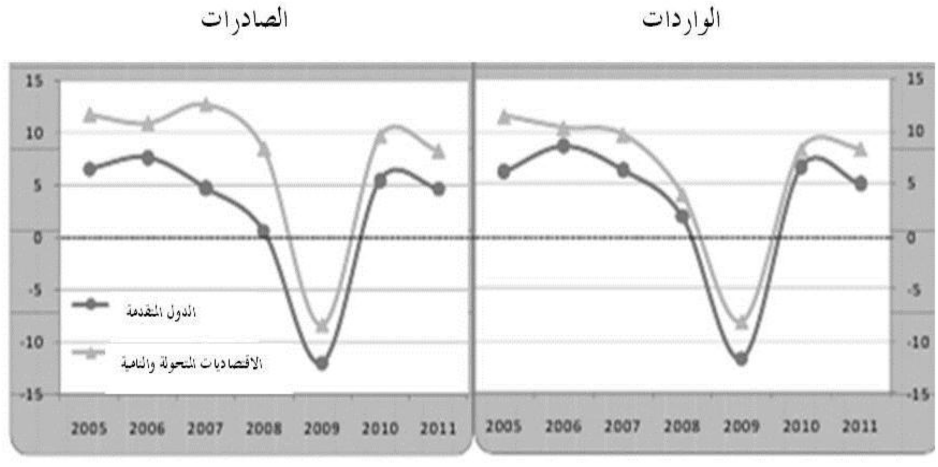


Source : *Le Commerce Mondial au 21eme siècle*, IFRI (Institut Française des Relations Internationales) 2002, P 247 .

وغير بعيد عن التحليل السابق، يمكن دعم طرحنا بقضية استفحال «الأزمة الآسيوية» فالصلات التجارية الوثيقة (تبلغ قيمة الصادرات البينية لدول المنطقة نسبة (40%) من إجمالي الصادرات) بين دول شرق آسيا كان لها تأثير في انتشار تلك «الأزمة» وعدواها [1].

الشكل (03)

نسب التغير في الصادرات والواردات للسلع والخدمات بين 2005 و2011



***Source**: IMF WEO, April 2010.*

1. نبيل حشاد، **العولمة ومستقبل الاقتصادي العربي "الفرص والتحديات"**، ط 1، دار إيجي مصر للطباعة والنشر، مصر، 2006، ص 173.

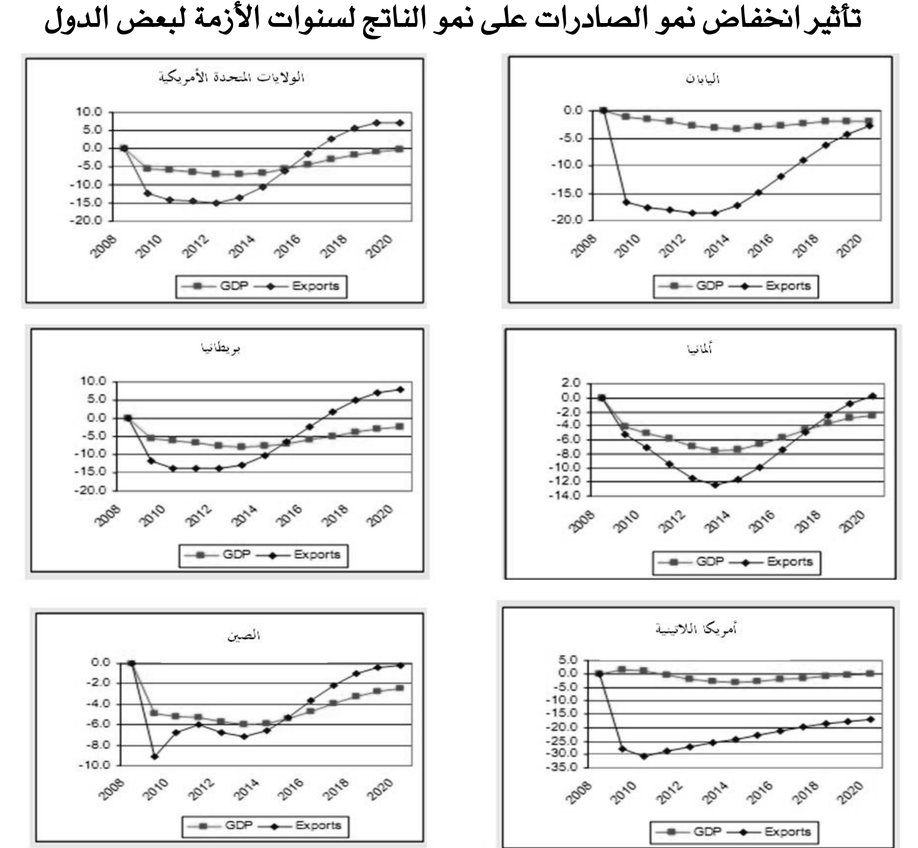
ويوضح الشكل (03) أثار «الأزمة» على التدفقات التجارية، حيث سَجلت الصادرات انخفاضا ملموسا منذ النصف الثاني لسنة 2008، وتعمق هذا التدهور في نموها إلى نهاية 2009، خاصة بالنسبة للدول المتقدمة، على اعتبار أن الأزمة أمريكية المنشأ وانتقلت آثارها إلى بقية المراكز الرأسمالية. كما أن هذا الأثر مس الاقتصاديات النامية في شكل انخفاض محسوس في معدلات نمو صادراتها على اعتبار ارتباطها باقتصاديات «المراكز الرأسمالية» باعتبارها مستودعا لخامات هذه الأخيرة. ونفس الأمر بالنسبة للواردات على اعتبار أن صادرات دولة ما هي واردات دولة أخرى. والشكل يوضح آلية انتقال الأزمة الاقتصادية (أي حالات الركود) عبر قناة رئيسية وهي «قناة الصفقات التجارية» وما تولده من آثار تغذية عكسية.

هذا الانخفاض يلقي بظلاله على معدلات النمو سواء العالمي أو ما تعلق بالمراكز الرأسمالية وأطراف الاقتصاد العالمي وفقا للمعادلة الآتية :

$$GDP^{1}\% = C\% + G\% + I\% + (X - M)\%$$

الشكل (04)

تأثير انخفاض نمو الصادرات على نمو الناتج لسنوات الأزمة لبعض الدول



Source**: Warwick J. McKibbin And rew Stoeckel,* ***The Potential Impact of the Global Financial Crisis on World Trade*, The World Bank, Policy Research Working Paper 5134, November 2009.*

[1]. نمو الناتج يرتبط بنمو كل من الاستهلاك العائلي (C)، والاستثمار (I) والإنفاق الحكومي (G) وكذا صافي الصادرات (X - M)، وأي تدهور في أحد المتغيرات الاقتصادية الكلية المشار إليها يؤدي إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي.

فانخفاض نسبة نمو صافي الصادرات يؤدي حتما إلى الانخفاض في معدل نمو الناتج الإجمالي.
حيث سجلت صادرات «الولايات المتحدة الأمريكية» انخفاضا في النمو ابتداء من الثلاثي الأخير لسنة 2008 ليتواصل هذا الانخفاض حتى 2010 ليبلغ معدل (– 15 %) ومن المتوقع أن يستمر هذا التدهور حتى 2013، وقد أنعكس ذلك على معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي . حيث يكبح انخفاض معدلات النمو في الصادرات نمو الناتج بنسبة تقارب (5%)، وهذا الانخفاض في الصادرات والناتج قابله انخفاض لمجموعة من «المراكز الرأسمالية» على سبيل المثال لا الحصر اليابان وألمانيا وبريطانيا وكذا الصين وأمريكا اللاتينية بمعدلات متفاوتة ولفترات زمنية مختلفة، إلا أن الصين سجلت انتعاشا في نمو صادراتها وناتجها ابتداء من الثلاثي الأخير لسنة 2009 .

وتعي «الصين» اليوم أكثر من غيرها وعلى إثر إفرازات «الأزمة العالمية الراهنة» وما صاحبها من موجات الركود التي ضربت اقتصاديات المراكز الرأسمالية، أثر هذه القناة (قناة الصفقات التجارية) على معدلات نموها، وأنها باتت اليوم في مرحلة جديدة تستلزم البحث عن مصادر جديدة للنمو، وفي هذا الإطار أدلى البروفيسور «يانغ» بتصريح جاء فيه : ليس أمامنا اليوم من خيار سوى تنمية أسواقنا الداخلية، فطالما تحدثنا عنها كثيرا، وقد حان الوقت للنزول إليها وتنميتها فعلاً لا قولاً.[1]

ـ قناة « الانفتاح التجاري » وواقع « المنطقة العربية » :

أما على مستوى المشهد العربي فتحليل «خارطة التجارة العربية» من حيث تتبع المعابر الجغرافية للتصدير والاستيراد، يعكس بشكله العام حقيقة مفزعة حول المشهد المشوه وغير المتزن لواقع «التجارة العربية»، مفاده : أن هناك حالة من «الاغتراب الاقتصادي» إن صح التعبير، وأن هنالك وضع لـ « احتباس» جغرافي مزمن لتدفقاتها تجاه الاقتصاديات غير العربية (وهو ما ندعوه بظاهرة «الاحتباس التجاري العربي الخارجي»)، والإحصائيات الرسمية وغير الرسمية وبكافة مصادرها تثبت ذلك وبشكل مباشر، ليبقى اتجاه الواردات وبنية الصادرات السلعية العربيين يصفع على الدوام مستقبل «التنمية المستدامة» لتلك «الاقتصاديات المغتربة» .

وبالركون إلى حجة المعلومة الإحصائية، التجارة العربية محتبسة خارجياً بنسبه تتجاوز في أدناها (90 %)، فهي (للاقتصاديات العربية منفردة أو مجتمعة) محتبسة «جيو - تجارياً» أساسا مع قارات أوروبا، أمريكا وآسيا . فإجمالي الصادرات العربية إلى خارج «المنطقة العربية» ومنذ العام 2003 (وما قبله) لم ينخفض عن (90 %) كما أوردنا سابقاً، وكذلك الوضع بالنسبة لإجمالي الواردات العربية . ويتعقد الوضع باضطراد عندما يذكر التقرير أن قيمة الصادرات العربية مع تلك

[1] . مارتين بولار، انقلاب النظام العالمي رأسا على عقب، **مجلة المستقبل العربي**، عدد 358، بيروت، ديسمبر 2008، ص 143.

الأطراف الخارجية قد نمت خلال عام 2007 بما لا يقل عن (70 ٪)، في حين انخفضت الصادرات البينية العربية من (8.5 ٪) العام 2006 إلى (8.3 ٪) خلال العام 2007 [1].

الجدول (02) : اتجاه التجارة العربية 2003 – 2006 (%)

	إجمالي الصادرات العربية				إجمالي الواردات العربية			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
اتجاه الدول العربية	8.2	8.7	7.7	8.5	10.7	10.8	12.4	13.3
اتجاه أطراف الخارجية	91.8	91.3	92.3	91.5	89.3	89.2	87.6	86.7

المصدر : التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2008، ص 144 .

هذا الوضع يتيح مجالات واسعة لما يدعى بـ «الأزمة المستوردة» عبر «التجارة الخارجية»، وهو ما يستدعي خطوات أكثر فاعلية لتحويل معابر الاستيراد (وبتعبير أقل : تقليصها)، والبحث عن بدائل الإنتاج المحلي أو التعاون الاقتصادي العربي الجواري بما قد يتيحه من «تحويل التجارة» .

القناة الثانية : «الأسواق المالية» وعدوى الأزمات

مع ارتباط الأسواق وحركات التدفق المالي أصبحت «الأزمات المالية» تنتقل بسرعة من دولة إلى أخرى، وهذا ما ظهر في «الأزمات المالية» في روسيا عام 1998 والبرازيل عام 1999 ولعل غبار «الأزمة» في دول جنوب شرق آسيا أوضح مثال على ذلك.

إن حيازة «الأوراق المالية» من قبل غير المقيمين كان له دوراً في استمرار «المجازفة» (أي المضاربة) في أسواق العقارات والأسهم في دول جنوب شرق آسيا، فالتوسع في السماح لغير المقيمين بدخول الأسواق المالية (وتمكينهم من الحصول على الأصول بالدولار)، يؤدي إلى قيام علاقة وثيقة بين سوقين غير مستقرين : سوق العملات وسوق الأسهم، مما يزعزع الاستقرار، فنشوء «أزمة» في العملة يؤدي إلى انهيار سوق الأوراق المالية، بينما قد يتحول ميل أسعار الأسهم نحو الانخفاض في أزمة في سوق العملة، وبالتالي يتطلب الأمر اتخاذ إجراءات أكثر حزم للسيطرة على مثل تلك الروابط المؤدية إلى زعزعة الاستقرار، بما في ذلك وضع قيود على حيازة الأجانب للأوراق المالية المحلية [2].

وفيما يتعلق بالروابط المحلية لدول المنطقة، فإن المستجدات المالية في كل دولة تؤثر على الدولة الأخرى، وينطبق ذلك على نشاطات «أسواق رأس المال» و«الاستثمار الأجنبي المباشر» و«الإقراض المصرفي» . وفي هذا السياق قد يبيع المستثمرون الأجانب أصولهم الموجودة في دولة ما نتيجة للخسائر التي تكبدوها في دولة أخرى، وفي منطقة على درجة عالية من « التكامل الاقتصادي»، كما هو الحال بالنسبة لشرق آسيا يمكن أن تؤدي الروابط المالية بين الدول بصورة تلقائية إلى انتقال «الأزمات» التي تعيشها «الأسواق المالية» في بعض الدول إلى دول أخرى ويضيف «بارك سونغ» إلى ذلك

---

[1]. نورالدين جوادي، الاحتباس التجاري : مأزق اقتصادي عربي ... يعكر احتفالات « منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى » بانضمام عضوها الثامن عشر ـ الجزائر ـ، **مجلة بحوث اقتصادية عربية**، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، العدد 50، القاهرة، ربيع 2010، ص 159.

[2]. نبيل حشاد، **العولمة ومستقبل الاقتصادي العربي**، مرجع سابق، ص 168.

رأي هاماً آخر، وهو أنه عندما تكون «الأسواق المالية» لدول المنطقة على درجة عالية من التكامل يتوقع المتعاملون أن تنعكس التغيرات في أسعار الأسهم على كافة تلك الأسواق في آن واحد وهو ما قد يؤدي إلى اتساع رقعة انتشار الأزمة[1] .

كان احتمال ظهور «الفقاعة المالية»[2] اعتباراً مهماً بالنسبة لصنّاع السياسة، فقد تبني الأسواق المالية حياة خاصة من خلال الفقاعات التي تستمر لسنوات، وحتى الفقاعات التي تستمر فترة قصيرة لكن تترتب عليها نتائج كبيرة، وقد تولّد «الأزمات المالية» التي تنشر عبر البلدان خسائر اقتصادية واجتماعية كبيرة، وقد كان هذا دافعاً لأبحاث التي تدور حول سبب انتشار الأزمات ومداها، وقد تناولت «جلا سييلا كامينسكي» و «كارمن رينهارت» أحد جوانب هذا السؤال بدراسة تحركات شديدة الإيجابية والسلبية في «الأسواق المالية»، وهما تجدان إن مثل هذه التحركات المتطرفة في الأسواق الناشئة هي تحركات شبيهة في مراكز مهمة، والأرجح أن تصبح العدوى المالية عالمية[3].

ولا نغفل عن «أزمة الرهن العقاري الأمريكية» حيث قامت المصارف الأمريكية بتوريق القروض العقارية ومن ثم طرحها بالتداول في البورصات الأمريكية بأقل من قيمتها تحت ضغط الحاجة للسيولة، ما أثار حالة تهافت عالمية لاقتنائها شملت وبالإضافة إلى مستثمرين أمريكيين عدد من نظائرهم الأوروبيين وغيرهم...إلخ، فتهاوت أسواق المال الأمريكية مخلفة انهيارات متعددة في العديد من الأسواق العالمية، وهو السبب الجوهري الذي منح الأزمة عند نشوبها بعدها العالمي.

كما أنه يجدر تأشير أن معدلات الفائدة الربوية كانت سببا في «الأزمة» من وجهين، أولها : أسعار الفائدة الربوية المرتفعة التي يلتقي من خلالها أصحاب العجز المالي وأصحاب الفائض المالي وقلب قاعدة «الغرم بالغنم» بـ «الغنم بلا غرم»؛ وإلغاء معنى التملك والتمليك للاستثمارات وإفراغ معنى البيع المبني على التملك الحقيقي؛ ليسود الربح للمجازفين في المشتقات المالية والربح فقط، وتدفع كل المغارم والمخاطر بالتحوط والتأمين وإعادة التأمين. وثانيها : في المقابل يعزو بعض الاقتصاديين سبب «الأزمة» كذلك إلى سياسة خفض سعر الفائدة الربوي من طرف «الفدرالي الأمريكي»، وبتالي تسريع «الأزمة». وهو طرح يستبطن في عمقه قضية تتطلب الوقوف عليها تحليلا وتعليلا :

---

[1]. نبيل حشاد، **العولمة ومستقبل الاقتصادي العربي**، مرجع سابق، ص 168.

[2]. حول تاريخ الفقاعات المالية انظر:

- *Charles P. Kindleberger, Robert Z. Aliber, **Manias, Panics, and Crashes A History of Financial Crises,** Fifth Edition, John Wiley & Sons, New Jersey, Canada, 200, PP 142 – 164.*
- *Peter M. Garber, **Famous First Bubbles The Fundamentals of Early Manias,** The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2000, P 43 –47.*
- *CARL HAACKE, **Frenzy Bubbles, Busts, and how to come out Ahead**, Palgrave Macmillan, New York, United States, 2004, PP 142 – 164.*

[3]. روبين بروكس، كريستين فوربس، الرقص بانسجام، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلد 40، عدد 2، (جويلية 2003)، ص49.

ففي حين أن معدلات الفائدة الربوية المنخفضة قد شجعت الاقتراض، ورفعت الاستهلاك والاستثمار، ومن ثم الطلب الكلي . إلا أن عمق المشكل يكمن في نقطتين :أولها أن التوجه الاستهلاكي للفرد الرأسمالي «الفرد الأمريكي تحديدا» دفع مؤسسات بطاقات الائتمان[1] وبيوت المال للإقراض بشروط يسيرة بحيث توسعت عمليات اقتراض الفرد الأمريكي لتتجاوز سقف قدرته على السداد. وثانياً، أن توريق الديون المعدومة وتجميعها كمشتقات مالية جديدة، دون الإفصاح عن حقيقتها «التدليس» ؛ وإعادة بيعها بأسعار أعلى من قيمتها الحقيقية في البورصات العالمية، جعل من حجم المجازفات شبه الوهمية تتزايد و بحجوم تريليونية [2]، تفوق بكثير حجم الأصول الحقيقية، وقد مُولت تلك المجازفات بأموال مقترضة بأسعار فائدة ربوية منخفضة على اعتبار حتمية التربح المستحصل من هذه المشتقات من جهتين، جهة الفرق بين سعر فائدة الأموال الممولة لعمليات الشراء، ومعدل العائد من هذه المشتقات؛ إضافة إلى ارتفاع القيمة السوقية لهذه المشتقات بفعل المجازفات. وبالتالي الهدف الأساسي من هذه الأصول المالية هو الاستفادة من تقلبات أسعارها، لا الربح منها عبر تحصيل عوائدها، فتنمو وتتكاثر قيمتها من غير أن يرافق ذلك نمو في الاقتصاد الفعلي ، أي أنها فقاعة وهمية ما تبرح أن تنفجر [3]، مثلما حدث للفقاعة العقارية في أزمة الراهن الأمريكية.

ـ قناة « الأسواق المالية » و« الفقاعة العقارية الأمريكية » :

في طرح مبسط، يقول «خليفة اليوسف» [4] : أن أسعار «العقار» إذا تركت تعمل بحرية فإنها في الغالب تعكس عوامل حقيقة بارتفاعها وانخفاضها، لأن المنطق يحتم علينا وعندما نشاهد ارتفاعاً مستمراً في أسعارها النظر إلى جانبي الطلب والعرض، لمحاولة تفسير تلك الزيادة في الأسعار كندرة السيولة، السقوف على الإيجارات، زيادة تكاليف البناء، النمو السكاني، زيادة المداخيل وغيرها من الأسباب، ثم اقتراح العلاج المناسب . أما إذا كان الارتفاع في أسعار «العقار» لا يمكن تبريره بتغير ملموس في العوامل الموضوعية التي ذكرنا بعضاً منها سابقا ، فإن هذا الارتفاع يكون في الغالب تغبيراً عن سلوك لا عقلاني من قبل بعض أفراد المجتمع، وهذا ما يعرف اقتصادياً عادةً بظاهرة «الفقاعة» . و«الفقاعة» تنتج عادة من شعور المشترين أو المراهنين في هذه الأسواق بأن الأسعار سوف تضل ترتفع، وبالتالي سيكون هناك شخص آخر يشتري «العقار» بسعر أعلى من السعر الحالي،وبذلك يحقق هذا المراهن ربحاً، وهكذا يظل هذا الوهم يغذي الأسعار حتى تنفجر «الفقاعة»[5] .

---

[1]. « الائتمان » في العرف الاقتصادي هو : افتراض ثقة المقرض في أمانة المقترض وصدقه ولذلك منحه أجلاً للوفاء بدَيْنه.

[2]. عبد الجبار السبهاني، **ليست الأزمات جديدة ولا طارئة على النظام الرأسمالي**، www.cibafi.org .

[3]. تجدر الإشارة أن الأموال الممولة لهذه العمليات قد شكلت 30 دولار مُقترض مقابل دولار ملك للممول، وبذلك اتسعت حلقة الاستدانة، اقتراضا وإقراضا. مسهلة انتشار الأزمة واستفحالها وفقا لما يُسمى بأثر الدومينو.

[4]. يوسف خليفة اليوسف، الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية، **مجلة المستقبل العربي**، العدد 358، بيروت، ديسمبر 2008، ص 14.

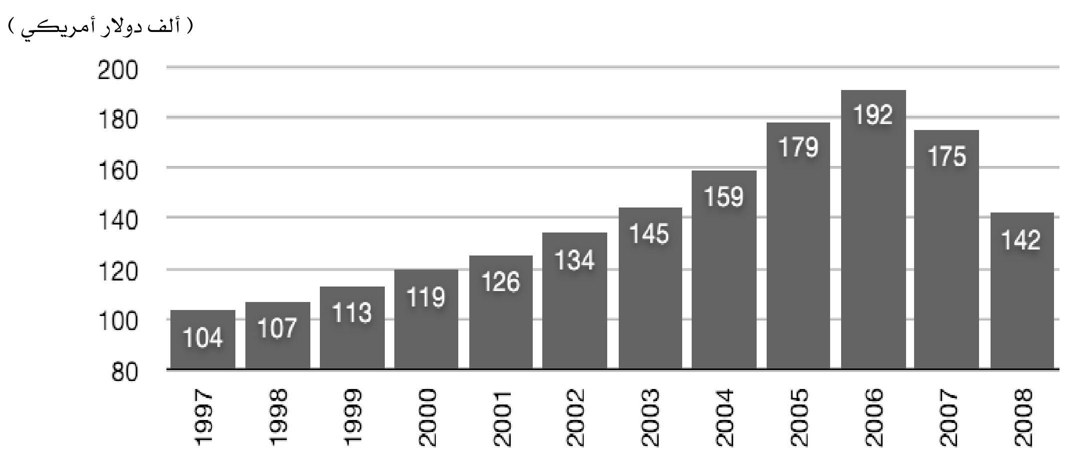
[5] . *Ravi Batra*, ***The new golden age : the coming revolution against political corruption and economic chaos***, *New York, 2007, PP 15 – 16* .

الشكل (05)

« الفقاعة العقارية السكنية »

أسعار المنازل في « الولايات المتحدة الأمريكية » بين عامي 1997 إلى 2008

(ألف دولار أمريكي)



. Economist Robert Shiller, Yale University, USA, 2009: Source

وفي «الولايات المتحدة» وبعد أحداث 11 سبتمبر 2001 وعندما بدأ الركود، طبق «المصرف الفيدرالي» سياسة نقدية أساسها خفض «أسعار الفائدة الربوية» حتى (1٪)، تشجيعاً للاقتراض، وأملاً في إنعاش «الطلب الكلي» الفعال، والمطب أن هذه السياسة، وبقدر ما خدرت الركود، أحدثت تضخماً حاداً في أسعار الكثير من السلع في الأمريكية (العقارات والمساكن تحديداً)، وتشكل ما يعرف بـ «الفقاعة العقارية»، نظرياً عبر العلاقة النقدية المباشرة والطردية بين حجم «الكتلة النقدية» (M) و«المستوى العام للأسعار» (P)، وميدانياً بسبب التدفق الهائل لرؤوس الأموال الأجنبية تجاه «الاقتصاد الأمريكي»، الذي ساهمت تلك «السياسة النقدية» في تعاظمه .

وبسبب ذلك، بدأت المصارف الأمريكية موجة من عمليات إقراض عقارية ليس على أساس «الأسعار الحقيقة» للمساكن، بل على أساس «أسعار السوق» المتضخمة بما لا يقل عن (75٪) (أنظر الشكل 05) . وبحلول العام 2007 وبدايات حالة ثانية من «الركود» وبدأت أسعار المساكن ـ وكما نعتقد ـ ليس بالانخفاض بل بالرجوع إلى مستوياتها الحقيقية، وتراجعت مقحمةً المقترضين في حالة من تيه حاد، باعتبار أنهم وإن واصلوا دفع الأقساط سوف يدفعون ثمناً باهضاً لمنازل منخفضة الثمن، ما دفع بهم إلى التوقف عن الدفع، والتخلي عن منازلهم.

القناة الثالثة : « الاحتباس الدولاري » وانتقال الأزمات

أهم ما نعتقد أنه ساهم في تدويل «الأزمات» وإعطائها بعدا عالميا، هو إشكالية ما ندعوه بـ « الاحتباس الدولاري »، باعتبار أنه ومنذ نهايات الحرب العالمية الثانية

نقلاً عن : يوسف خليفة اليوسف، **الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية**، مرجع سبق ذكره، ص 15 .

و«نظام النقد الدولي» بل و«الاقتصاد العالمي» برمته وبشقيه المالي والاقتصادي محتبس ضمن العملة الأمريكية «الدولار»: عملة «التجارة العالمية» دون منازع، و«وحدة الاحتياطات الدولية» دون شريك، و«آلية التسوية الدولية» دون أدنى تحفظات ... الخ . وأصبح «الدولار الأمريكي» وكما أعلن وزير الخزانة الأمريكي «جون كونالي» وعلى مسامع نظرائه الأوربيين سنة «الأزمة» عام 1971 : «أن الدولار عملتنا لكنه مشكلتكم»[1]، كما وقد صدقت رؤى «كينز» ومخاوفه حول أزمات المستقبل التي قد يتسبب فيها «الدولار» ويتسبب في عالميتها، إلا أن قوة حجته العقلية اندقت آنذاك على صخرة القوة الأمريكية .

وعلى سبيل المثال، ترتبط معظم «العملات الخليجية» ارتباطاً وثيقا بـ «الدولار الأمريكي» من ناحية تحديد سعر صرفها، ما سبب استيراد العديد من «الأزمات»، وبرغم الكثير من المحاولات لفك الارتباط أو التخفيف منه وتعويضه بـ «سلة من العملات» لا يزال ذلك الارتباط (الاحتباس) الدولاري في مستويات عالية . وتؤكد التجربة المؤلمة لدول «جنوب شرق آسيا» مرارة ذلك «الاحتباس الدولاري»، فحينما أثيرت الشكوك حول استدامة ترتيبات «سعر الصرف»، بدأت خطوات متسارعة للتدفقات الرأسمالية القصيرة تجاه دول الأقاليم ساعية لاختطاف ريوع «المجازفة المالية » ... بهذا المعنى[2] : فإن ارتفاع قيمة «سعر الصرف الحقيقي»، وتنامي الدين الخارجي القصير الأجل، والعجز الواضح في الحساب الجاري الخارجي، تفاقم أثرهم السلبي بفعل ضعف النظام المالي، وحينما فقد المستثمرون الأجانب ثقتهم باقتصاد ومالية دول الإقليم تلك، تعرضت العملات المحلية إلى ضغوط «المجازفة المالية» . واستمرت الضغوط لتنفد الاحتياطات الرسمية للبنوك المركزية، وبالتالي فقدانها لسلاحها الأساسي للحفاظ على القيمة التعادلية للعملة . ومن ثم صار الاتجاه نحو «التعويم» أمرًا لا مفر منه، عندها أصبح استمرار وجود رؤوس أموال قصيرة الأجل والتي استثمرت بسبب ارتفاع أسعار الفائدة دون جدوى . والنتيجة لا بد من إحداث التدفق المعاكس من الخارج من قبل المجازفين، وهو ما حصل فعلاً.

وسوق النقد جزء من «أسواق المال»، وفيه تتداول الأدوات المالية قصيرة الأجل وفي مقدمتها «العملات»، وهذا السوق أكثر عرضة للتأثر من غيره بـ «الأزمة الاقتصادية

---

1. مارتين بولار، **انقلاب النظام العالمي رأسا على عقب حقائق مالية بعد الدولار**، مرجع سبق ذكره، ص ص 138 - 139 .
2. أمير السعد، **الاقتصاد العالمي قضايا راهنة**، مرجع سبق ذكره، ص 109 .

العالميـة»، فـ «الـدولار الأمريكـي» مـن أهـم العمـلات المتداولـة فيـه، ولكـن «الـدولار الأمريكـي» يعـيش مرضـا مزمنـا مـن آثـار أزماتـه[1]، وقـد سـجلت قيمتـه في احتياطـات العملات العالمية انخفاضا كـبيرا في أقل من عشرة أعوام، فقد كانت في منتصف عـام 2008 تشـكل (62.4 ٪) فقـط مـن العمـلات الـتي تحـتفظ بهـا البنـوك المركزيـة، مقارنـة بنحو (71.2 ٪) في نهاية عام 2000 وخلال الفترة ذاتها ارتفع نصيب «اليورو» الأوروبي من (18.٪) إلى (27 ٪) علـى المسـتوى العـالمي . أمـا «الـين» اليابـاني الـذي يقـف شـاهدا علـى قـوة «اليابان» بين عامي 1970 إلى 1990 فقـد تـدهور هـو الآخـر مـن حـدود (6.1 ٪) إلى (3.4 ٪) عنـدما تنبـأ بتـدهور «الـدولار الأمريكـي»[2]. فمنـذ اللحظـة الأولى لتطبيـق خطـة «الإنقـاذ الأمريكية» تهاوى «الدولار» في جولة من سلسلة تهاوي متكررة ومستمرة . وفي ظل هـذه المعطيات فإن السياسة النقدية التي تقوم على الارتباط مع «الدولار» في دول العـالم والعـالم العربـي كالسـعودية ودول الخلـيج عمومـاً، تحتـاج إلى وقفـة للوقايـة مـن عـدوى المـرض الأمريكي واستفحاله. فمن جهة التحليل الاقتصـادي الكلـي فـأن ارتبـاط عمـلات «الـدول التابعة[3]» (كدول الخليج) بـ «الدولار الأمريكي» يـؤدي قسـرا إلى تبـني السـلطات النقديـة الخليجية لنفس مسار «الدولار»، ففي حالة انتهاج «الولايات المتحدة» سياسـة نقديـة توسـعية عن طريق آليـة خفـض سـعر الفائـدة علـى «الـدولار»، فإنـه يسـتوجب خفـض الفائـدة تلقائيـا على عملات «الدول الخليجية»، رغم اختلاف طبيعة البنيان الاقتصادي الخليجـي عـن بنيـة «الاقتصـاد الأمريكـي»، وقـد تـدخل «السياسـة الاقتصـادية» الخليجيـة في حالـة مـن «الـلا توافق» على اعتبار أن اقتصادياتها لا يُعـاني مـن أزمـة ولا تشـكو مـن تبـاطؤ في «النمـو» ولا تخيم عليهـا حالـة مـن الركـود، بعكـس وضـع «الاقتصـاد الأمريكـي» . وهـذا المنحـى في السياسـة النقديـة وإن كـان يناسـب «الاقتصـاد الأمريكـي» المتعثـر فإنـه لا يناسـب اقتصاديات «الدول الخليجية التابعة»، بل إنـه يقلـل مـن آليـات ضـبط التضـخم، ويؤدي إلى ارتفـاع معدلاتـه كنتيجـة لارتفـاع المعـروض النقـدي، كمـا أنـه يـؤدي إلى انخفـاض قيمـة احتياطيـات مقابـل العمـلات الأخـرى، وهـو مـا يعـني خسـارة المليـارات مـن العمـلات المحليـة بسـبب تراجـع سـعر صـرف «الـدولار» . وتشـير إحصـائيـات «صـندوق النقـد الـدولي» في هـذا

1. أشرف محمد دوابه، **عدوى الأزمة المالية ..هجر الدولار يمنع الانتقال**، *www.islamonline.net* .

2. مارتين بولار، **انقلاب النظام العالمي رأسا على عقب حقائق مالية بعد الدولار**، مرجع سبق ذكره ، ص 140 .

3. «الدول التابعة» هي التي ترتبط سياساتها الاقتصادية بالسياسة الأمريكية، فتكون متغير تابع وفقا للمتغير المستقل (الاقتصاد الأمريكي)، إما من خلال ارتباطها بالدولار مباشرة كالسعودية، أو لأن الدولار عملة أساس في تجارتها الخارجية كالجزائر والنفط .

الشـأن إلى أن «العمـلات الخليجيـة» مـثلاً فقـدت مـا بـين 20 و30 % مـن قيمتهـا خـلال السنوات الخمس الماضية بسبب الارتباط بـ «الدولار الأمريكي»[1] .

إن فك ارتباط العملات الخليجية بـ «الدولار» بات محتما، فأسباب انخفاض سعر «الدولار» تتفاقم ولا تلوح في الأفق نهاية لها، فاحتلال العراق وأفغانستان يزيد من فاتورة الأمريكان، و«أزمة الرهن العقاري» تنتقل للأسواق العالمية كالنار في الهشيم، والخطة الأمريكية للعلاج لن تفعل الكثير في ظل تصدع «النظام الرأسمالي» الذي لا يهمه إلا نفسه، وأوشك بفعل هذه السياسة النفعية أن يقضي على نفسه . كما أن «فك الارتباط» ليس بدعةً، فدولة «الكويت» رغم علاقاتها الإستراتيجية بـ «الولايات المتحدة » فكت ارتباط «الدينار الكويتي» بـ «الدولار» في 20 ماي لعام 2007، واعتمدت تحديد سعر صرف «الدينار الكويتي» على أساس سلة من العملات العالمية الرئيسة على النحو الذي كان متبعا قبل الخامس من جانفي 2005[2] .

وكذلك، وإيمانا منها بالأثر الايجابي لفك الارتباط بـ « الدولار الأمريكي » من إسهام عال في السيطرة على سياسات التضخم، والمحافظة على الحد الأدنى من ثبات قيمة العملات، والأهم من كل ذلك هو ردم ما يُمكن ردمه من معابر انتقال « الأزمة » وتفشيها دوليا . تبحث «الصين» على الصعيد الخارجي عن سبل لخلخلة استئثار «الدولار» بجل الأمور (أي القضاء على الاحتباس الدولاري)، وفي هذا الإطار أعادت إدارة بعض أرباحها من القارة السمراء في صورة قروض، متجاهلة الشروط الصادرة عن «البنك العالمي» و«صندوق النقد الدولي» في هذا الصدد . علاوة على ذلك تبرم «الصين» اتفاقيات تجارية لضمان احتياجاتها من الطاقة (مع دول من مثل : فنزويلا وروسيا والعراق وإيران) كما تفتح لنفسها منافذ تجارية جديدة (كاليابان والهند) وتدعم «الصين» فكرة إنشاء «صندوق نقد آسيوي» بعد اقتراحها في ماي 2007 بالاشتراك مع اليابان وكوريا الجنوبية، وسيكون تحت تصرف هذا الصندوق (80 مليار دولار أمريكي) مما يتيح لمنشئيه الثلاثة - والأعضاء العشرة الممثلين في اتحاد دول جنوب شرق آسيا - ضمان الاستقرار المالي دون الحاجة إلى اللجوء إلى «صندوق النقد الدولي»، الذي لا تزال بين المنطقة وبينه خلافات لا تنسى . وثمة مبادرات مشابهة في مناطق أخرى من العالم ترنو إلى الخروج من مظلة «الدولار الأمريكي»، فالأرجنتين وبوليفيا والبرازيل والإكوادور وباراغواي وأورغواي وفنزويلا كلها أعضاء في بنك الجنوب، وتعتزم دعم تمويل البنى التحتية خارج نظام «بروتون وودز» السالف الذكر[3] . والواضح أن «الدول العربية» يجب أن تكون ضمن قائمة تلك المبادرات .

1. أشرف محمد دوابه، **عدوى الأزمة المالية ..هجر الدولار يمنع الانتقال**، مرجع سبق ذكره / بتصرف .
2. نفس المرجع / بتصرف .
3 . مارتين بولار، **انقلاب النظام العالمي رأسا على عقب حقائق مالية بعد الدولار**، مرجع سبق ذكره ، ص 144.

الخاتمة :

وكختام لهذه الدراسة نطرح حزمة من النتائج المستخلصة:

النتيجة الأولى : أن المشكلة لا تكمن في «الأزمة» (أو حالة اللا استقرار) في ذاتها، بل في ارتقائها من وضعها الاستثنائي قصير الأجل (وضع «الخلل») إلى حالتها النمطية (أو الدورية) طويلة الأجل. والأكثر من ذلك أن مشكلها لا يكمن في حالتها تلك أيضاً، بقدر ما يكمن في «أثرها السلبي الهيكلي متوسط وبعيد المدى»، أي أنه لا يمكن موضوعياً اعتبار «خلل» ما «أزمة» إلا إذا أحدث اختلالات سلبية، وارتدادات هيكلية طويلة الأجل.

النتيجة الثانية : أن تغيب العقلنة في خطاب يوم حول «الأزمة» و«الرأسمالية» الراهنة، و«التطرف الرأسمالي» سيجعل من «العولمة : التجارية والمالية » معبراً أساسيا في تدويل «الأزمات الرأسمالية». وفي مرحلة متأخرة فإن «العولمة المالية» تحديداً، ستؤدي إلى فوضى اقتصادية كونية واسعة النطاق .

النتيجة الثالثة : أن «تدويل الأزمة الرأسمالية» بما فيها «الأزمة المالية العالمية الراهنة»، يتم وفق ثلاث مستويات، ترتكز في مرجعياتها على مؤشر «التجارة الخارجية»، هي : المستوى الأول : «خلل اقتصادي» : فيما تعلق باقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي الضعيف» . المستوى الثاني : «مشكل اقتصادي» : فيما تعلق اقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي المتوسط» . المستوى الثالث : «أزمة اقتصادية» : فيما تعلق اقتصاديات «معامل الارتباط التجاري والمالي المرتفع»

النتيجة الرابعة : أن «الأزمة الرأسمالية» تتسرب دولياً خارج البلد المنشأ وفق صيغ «التدويل الثلاثية»: أولها، تفشيها دولياً كأزمة «تدويل الأزمة» . ثانياً، انتشارها عالمياً عبر تداعياتها وآثارها «تدويل الأثر» . وأخيراً توسعها عالمياً كإشكالية يجب حلها «تدويل الحل» .

النتيجة الخامسة : أن «الأزمة الرأسمالية» بما فيها «الأزمة المالية العالمية الراهنة»، تغادر الحدود الجغرافية للبلد المنشأ عبر قنوات «التعولم الثلاثي»، هي : قناة «الانفتاح التجاري»، قناة « الأسواق المالية »، وقناة « الاحتباس الدولاري» التي ومهما قيل فيها عن مزايا وعيوب تسعير التجارة الدولية بالدولار، إلا أن الأكيد أن الضرر منها قائم، كما أن هذا لا يعني أن قرار تحويل عملة التسعير من الدولار إلى الأورو أو الين مثلا أمراً متاحاً أو مرغوباً به، أو أنه سيخفف من
حدة الأزمات .

ولكن الأكيد، يبقى أن السبيل للفكاك من طوق « الأزمة الرأسمالية المستوردة» والوقاية من أضرارها بالنسبة لـ «الاقتصاديات النامية»، يكمن ضمن إستراتيجية واحدة مركبة، هي : سد قنوات «التعولم الثلاثي» .

ذلك من خلال التوجه للسياسات الداخلية سواء على مستوى النطاق المحلي، القطري أو الإقليمي، لتقوية قوى الطلب الداخلي وتقليص التبعية للسوق الدولية ومتعامليه للتخفيف من حدة الاضطرابات والارتدادات الخارجية . وكذلك ضرورة العمل على الاندماج المتوازن في النظام

الاقتصادي العالمي مع ما يتسق ويتناسب مع قدرات الاقتصاديات القطرية والإقليمية، فيما تقدر عليه وما لا تقدر عليه، وبما يحقق لها أكثر منافع وأقل أضرار.

وعلى مستوى آخر، يجب تقديم الأولوية للاستثمارات الحقيقية التي تسهم في رفع الإنتاجية وتحقق التنمية، وتضمن عدم وقوع تدفقات عكسية في حال «الأزمات»، بعيدا عن الاستثمارات غير الحقيقية، وقصيرة المدى التي تكون أكثر عرضة للمقامرة، وسريعة الحركة نحو الخارج.

المراجع :

1. إدريس لكريني، إدارة الأزمات الدولية في عالم متحول، **مجلة المستقبل العربي**، العدد 287، بيروت، (جانفي 2003.

2. جون ماينرد كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، ترجمة نهاد رضا، موفم للنشر، الجزائر، 1991، ص1.

3. ضياء مجيد الموسوي، **العولمة واقتصاد السوق الحرة**، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.

4. أمير السعد، **الاقتصاد العالمي : قضايا راهنة**، دار الأمين للنشر والتوزيع، القاهرة، 2007.

5. شمعون شمعون، **بورصة الجزائر**، ط 2، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر، 1999.

6. نورالدين جوادي، "قراءة نقدية في أطروحة القطع والتقاطع"، **مجلة المستقبل العربي**، العدد 356، بيروت، أكتوبر 2008.

7. سمير أمين، وفرانسوا أوتار، **مناهضة العولمة**، ط 1، مكتبة مدبولي، القاهرة، 2004.

8. نورالدين جوادي، **مقاربة نظرية حول : أزمة قروض الرهن العقاري الأمريكية**، الملتقى الدولي الثاني حول : « متطلبات التنمية أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية »، يومي 28 – 29 أفريل 2010.

9. كيفين واتكنز، حتى تُصبح العولمة في خدمة الفقراء، **مجلة التمويل والتنمية**، المجلد 39، العدد 1، (مارس 2002).

10. عقبة عبد اللاوي وفوزي محيريق، **مصيدة السيولة كأحد حلول «الأزمة» : وصمة انتكاس رأسمالي ووصفة طرح إسلامي**، ملتقى دولي حول : الأزمة المالية والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5 ـ 6 ماي 2009.

11. نبيل حشاد، **العولمة ومستقبل الاقتصادي العربي "الفرص والتحديات"**، ط 1، دار إيجي مصر للطباعة والنشر، مصر، 2006.

12. مارتين بولار، انقلاب النظام العالمي رأسا على عقب، **مجلة المستقبل العربي**، عدد 358، بيروت، ديسمبر 2008.

13. نورالدين جوادي، الاحتباس التجاري : مأزق اقتصادي عربي ... يعكر احتفالات « منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى » بانضمام عضوها الثامن عشر ـ الجزائر ـ، **مجلة بحوث اقتصادية عربية**، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، العدد 50، القاهرة، ربيع 2010.

14. روبين بروكس، كريستين فوريس، الرقص بانسجام، **مجلة التمويل والتنمية**، مجلد 40، عدد 2، جويلية 2003.

15. عبد الجبار السبهاني، **ليست الأزمات جديدة ولا طارئة على النظام الرأسمالي**، www.cibafi.org .

16. يوسف خليفة اليوسف، الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية، **مجلة المستقبل العربي**، العدد 358 / ديسمبر 2008.

17. أشرف محمد دوابه، **عدوى الأزمة المالية ..هجر الدولار يمنع الانتقال**، *www.islamonline.net* .

18. إدارة الشئون الاقتصادية والاجتماعية (الأمم المتحدة)، 2009 .

19. التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2008. .

20.Le Commerce Mondial au 21eme siècle, IFRI (Institut Française des Relations Internationales) 2002.

*21.Warwick J. McKibbin And rew Stoeckel,**The Potential Impact of the Global Financial Crisis on World Trade,** The World Bank, Policy Research Working Paper 5134, November 2009.*

22.Economist Robert Shiller, Yale University, USA, 2009.

23.*Ravi Batra*, ***The new golden age : the coming revolution against political corruption and economic chaos***, *New York, 2007*.

*24. Charles P. Kindleberger, Robert Z. Aliber, **Manias, Panics, and Crashes A History of Financial Crises,** Fifth Edition, John Wiley & Sons, New Jersey, Canada.*

*25. Peter M. Garber, **Famous First Bubbles The Fundamentals of Early Manias,** The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, 2000.*

*26. CARL HAACKE, **Frenzy Bubbles, Busts, and how to come out Ahead**, Palgrave Macmillan, New York, United States, 2004.*

Impact de la crise financière internationale sur l'économie réelle des PAYS MAGHRÉBINS et enjeux de développement

Pr. TAOULI Mustafa Kamal

Université de TLEMCEN
mk_kamel@yahoo.com

Mr. KRIM Abdelkarim

Université de TLEMCEN
abdelkrim_krim13@yahoo.fr

Résumé :

Ce mémoire propose d'estimer les incidences actuelles et prévisionnelles de la crise financière internationale sur l'économie réelle des pays maghrébins « MAT ». Il propose, également, d'examiner dans quelle mesure les politiques économiques sont capables de calmer ces incidences et de soutenir le processus de développement. Dans ce travail une attention particulière est accordée aux canaux de transmission des effets de la crise et des politiques de gestion vers la région maghrébine. Après avoir présenté une revue succincte sur l'origine, les dimensions et les politiques de gestion de la crise, la réponse de cette problématique est assurée via une étude empirique en données de panel. L'étude empirique concerne un échantillon de trois pays maghrébins « MAT »: ***Algérie, Tunisie, Maroc*** au cours de la période 1980-2010. Les principaux résultats retenus montrent que les effets de la crise se sont propagés vers les pays maghrébins Ñ travers, surtout, le ralentissement des échanges extérieurs et le reflux des investissements directs étrangers.

Mots clés : Crise de Subprime, Pays maghrØbins « MAT » ; Le processus de développement ; Politiques de gestion et DonnØes de Panel.

Introduction :

A l'occasion de la conférence des Nations Unies sur la crise financière et économique mondiale et son incidence sur le développement, tenue à New York du 24 au 26 juin 2009, les chefs d'Etats et de gouvernements et les hauts représentants ont déclaré que "le monde traverse la pire crise financière et économique qu'il ait connue depuis la grande dépression. Cette crise, en évolution constante et qui a débuté sur les principales places financières du globe, s'est propagée à toute l'économie mondiale et elle a de graves incidences dans les sphères sociale, politique et économique" (Nations Unies, 2009a : p.2). Cette déclaration résume la profonde préoccupation du monde entier quant à la dimension géographique de la crise et l'ampleur de ses effets néfastes sur les perspectives de développement socioéconomique. En effet, les projections récentes montrent qu'aucune région du monde n'est épargnée par les effets de la crise. Sans aucune action internationale urgente, ces projections considèrent que la crise pourrait réduire à néant des années de progrès et neutraliser des avancées difficilement réalisées dans la mise en œuvre des Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD) (Banque mondiale, 2009c). Pour les pays maghrébins, en particulier, les incidences de la crise sont plus marquées que ne les laissaient entrevoir nombre des prévisions faites initialement. Ces incidences se sont amplifiées du fait la fragilité et la volatilité des économies maghrébines et la faiblesse de leurs ressorts internes de croissance. Ainsi, bien qu'ils fussent épargnés par les effets directs de la crise en raison de leur faible taux

d'intégration financière, les pays maghrébins ne pouvaient pas échapper de ses effets indirects. Ces derniers se sont transmis vers ce groupe de pays suite à la récession économique de principaux pays partenaires. En effet, "le groupe de pays maghrébins a ressenti les effets de la crise sur son économie réelle dès le dernier trimestre 2008, période où la récession se propageait dans toute l'Europe" (Banque mondiale, 2009e). Malgré l'ampleur des effets de la crise, les institutions internationales estiment que les pays maghrébins[1] sont capables de dépasser ces effets avec le minimum de dégâts[2]; cela nécessite la mise en œuvre des politiques de gestion efficientes permettant de calmer les incidences de la crise et de soutenir le processus de développement.

1 : LA CRISE DANS LES PAYS MAGHREBINS:

En raison de leur faible taux d'intégration financière, les pays maghrébins furent épargnés par les effets directs de la crise. Toutefois, du fait la volatilité et la fragilité de leurs économies et la faiblesse de leurs ressorts internes de croissance, ces pays semblent plus exposés à ses effets indirects. Ces derniers se sont propagés vers le groupe de pays maghrébins suite à la récession des pays partenaires et la dégradation de leur bilan socioéconomique. Dans ce que suit, nous nous proposons de présenter un aperçu sur les effets actuels de la crise dans les pays maghrébins. Cet aperçu sera enrichi par une étude empirique en données de panel. L'étude empirique visera à estimer les effets prévisionnels de la crise sur les économies maghrébines et à apprécier l'impact des politiques de gestion sur ses effets. Dans ce travail, une attention particulière sera accordée aux canaux de transmission des effets et des politiques de gestion, vers les pays maghrébins en provenance des pays partenaires.

1.1. La crise dans les pays maghrébins : aperçu sur les effets actuels

Pour bien apprécier les effets de la crise financière internationale sur les économies maghrébines, il convient de distinguer entre les effets directs et les effets indirects. Pour les effets directs, il semble que les canaux de contagion purement financiers sont limités; ceci est expliqué par le faible niveau d'intégration des pays maghrébins dans le système financier international. Egalement, les investisseurs étrangers dans les principales bourses maghrébines (celle de Tunis et de Casablanca) sont des actionnaires de référence et non par des investisseurs financiers, ce qui confère à ces bourses une certaine stabilité et les met à l'abri des risques de contagion directe (Chafiki, 2008).

Toutefois, il apparaît que les pays maghrébins ne pouvaient pas échapper des effets indirects de la crise. Ses effets se sont propagés en raison de la vulnérabilité des économies maghrébines qui ne disposent que d'une faible capacité d'absorption des chocs externes. Les incidences indirectes de la crise, dans les pays maghrébins, peuvent être analysées selon le clivage pays maghrébins producteurs du pétrole (Algérie et Libye) et pays maghrébins non producteurs du pétrole (Mauritanie, Maroc et Tunisie). Les prévisions sur l'évolution de certains indicateurs économiques montrent que les premiers seront plus affectés par les effets de la crise (tableau n°1). Les économies diversifiées seront, cependant, moins touchées que les économies basées sur un nombre limité des

[1] Surtout les pays maghrébins non exportateurs de pétrole

[2] Conférence de presse du Directeur Général du FMI, à l'occasion de la célébration de 50 anniversaire de la Banque Centrale de la Tunisie, 18 novembre 2008.

produits. La déclaration du Directeur général du FMI[1] "les pays maghrébins non producteurs de pétrole sont capables de dépasser les impacts de cette crise avec le minimum de dégâts" confirme cette prévision. A titre d'exemple, les prévisions concernant les recettes publiques en Tunisie au cours de 2009 ont été révisées à la baisse de 1,2%. Par ailleurs, les économies hautement spécialisées telles que celles de la Libye et de l'Algérie connaîtront une forte baisse des recettes publiques en 2009, de l'ordre de, respectivement, 17% et 16%, à cause de la chute du prix du baril de pétrole de plus que la moitié en quelques mois (BAD, 2009a).

Tableau n°1: Evolution de quelques indicateurs économiques en 2009: prévisions avant et après la crise financière

	Croissance du PIB réel		Exportations (en milliards de $)		Solde du compte courant	
	A	**B**	**A**	**B**	**A**	B
Algérie	4.8	0.2	84.4	43.6	19.8	5.6
Libye	7.8	3.4	67.9	30.8	29.4	3.3
Maroc	6.1	5.4	21.5	17.1	-0.3	-1.9
Mauritanie	5.0	3.4	2.1	1.5	-2.9	-13.1
Tunisie	5.6	4.1	22.0	16.9	-3.4	-3.2

Dans l'ensemble, les effets de la crise financière internationale se sont propagés vers les pays maghrébins dès le dernier trimestre 2008, période où la récession se propageait dans toute l' Europe (Banque mondiale, 2009e). Les principaux canaux de transmission de ses effets peuvent être résumés par l'enchérissement des crédits et le reflux des IDE, la chute des échanges commerciaux et la baisse de transferts de fonds des migrants et de l' aide publique au développement (APD). Ainsi, en raison de la crise, les pays maghrébins commençaient d'avoir des difficultés pour accéder au financement extérieur. A titre d'exemple, dès 2007, la Tunisie a confronté des exigences très restrictives lors de sa tentative de lever des fonds sur le marché financier japonais (BAD, 2009 : p.5). Le Maroc a enregistré, en 2008, une baisse de 7% de flux des d'entrants d'IDE (Nations Unies, 2009b). Pour les échanges commerciaux, il semble que les pays maghrébins sont durement affectés par la baisse de la demande extérieure et la chute des exportations (tableau n° 1). L'exemple de la Mauritanie est représentatif: ce pays est énormément touché par la chute du prix du Fer de 60%, depuis la crise (pour ce pays, le Fer représente 50% des exportations) (BAD, 2009b : p.15).

Les effets de la crise dans les pays maghrébins risquent de s'amplifier en raison de baisse des transferts de fonds des migrants et de ***l'Aide Publique au Développement*** (APD). En effet, même si les envois de fonds par les travailleurs maghrébins à l'étranger ne représentent pas, dans l'ensemble des pays, une part importante du PIB, ils contribuent directement à financer la consommation des ménages et à la réduction de la pauvreté. On craint que ces transferts de fonds ne s'amenuisent sous l'effet du ralentissement économique à mesure que les travailleurs migrants perdront leur emploi. Pour l'APD, on s'attend à ce que ces flux baissent à cause de la crise financière. La

[1] Conférence de presse du Directeur Général du FMI, à l'occasion de la célébration de 50 anniversaire de la Banque Centrale de la Tunisie, 18 novembre 2008.

baisse de cette aide aura un effet dévastateur sur les économies qui sont tributaires de cette aide dans la région comme la Mauritanie où l'aide extérieure représente 35% des recettes publiques et 90% des dépenses d'investissements publics (Perspectives Economiques en Afrique, 2009). 2.2. Effets prévisionnels et politiques de gestion: étude empirique Dans notre étude empirique nous nous proposons de soulever deux points essentiels. Le premier est d'estimer les effets indirects de la crise financière internationale sur la croissance des économies maghrébines. Le deuxième est de voir si les politiques de gestion suivies sont capables de calmer ses effets. Dans cette étude empirique une attention particulière sera accordée aux canaux de transmission des effets et des politiques de gestion de la crise, vers les pays maghrébins et en provenance des pays partenaires. L'étude empirique, en données de panel, concernera un échantillon de trois pays maghrébins: Algérie, Tunisie, et Maroc au cours de la période 1981-2010.

1.2. L'impact des IDE sur l'économie des pays Magrébins:

L'Union européenne est à la fois le premier fournisseur et client du Maghreb. Elle est était à l'origine de 70% des investissements au Maroc et en Tunisie alors que les Etats Unis occupent une position dominante en Algérie.

En ces termes, le Maroc occupe la première place parmi les pays maghrébins, enregistrant 2,57 milliards de dollars en 2007 contre 2,4 milliards en 2006. Cette performance est le résultat de programme de privatisations et d'incitations fiscales. L'origine des IDE fait ressortir que l'UE représente plus de 75% du total des flux, avec une prédominance de ceux en provenance de la France (41% des flux) et de l'Espagne (20%). Les investissements arabes connaissent, pour leur part, une progression de plus en plus importante, atteignant 19,3% du total des investissements en 2007 contre 9,9% en 2006. Le Koweït a été le principal investisseur avec 983 MDH devant l'Arabie Saoudite (322 MDH). Concernant les investissements marocains à l'étranger, le pays est devenu de plus en plus un pays émetteur, notamment au niveau africain avec 652 millions de dollars en 2007.

Les IDE en Tunisie ont progressé de 35,7% en 2007, totalisant 1,6 milliards de dollars. Plus de la moitié de ces investissements ont été fait dans le secteur de l'énergie grâce à l'octroi d'une dizaine de permis de recherche d'hydrocarbures et à l'exploitation de nouveaux gisements pétroliers. L'industrie manufacturière a attiré 485,7 millions de dinars tunisien (MDT) d'investissements, suivie par les services, le textile et le tourisme, a-t-on ajouté. Ces investissements ont contribué pour 24% dans la création d'emplois et ont permis l'implantation de 270 entreprises étrangères et l'extension de 222 autres. Actuellement, 2900 entreprises étrangères opèrent en Tunisie. Les membres de l'Union européenne confirment leur 1ème place en tant qu'émetteurs des IDE en direction de la Tunisie. Ainsi, les flux des IDE en provenance respectivement de la Grande Bretagne (825,6 MDT), l'Italie (180,4 MDT) et la France (160,4 MDT) ont représenté un peu plus de la moitié des flux entrants en 2007 et près des 2/3 du total Union européenne.

L'Algérie apparait le seul pays du Maghreb qui n'attire pas assez d'investisseurs étrangers. Pourtant son potentiel pourrait le permettre dans la mesure où il y a plusieurs secteurs qui sont jugés porteurs. Parmi ceux-ci, on trouve : Le système financier qui est en plein changement, des réformes entamées au début des années 90, sont toujours en cours. Les banques sont caractérisées par un faible taux couverture de la demande de services (une agence pour 30000 habitants). Le marché des assurances est loin d'être saturé. La bourse offre également de grandes perspectives. Les projets de privatisation sont les plus attractifs pour les IDE, le secteur des télécommunications offre aussi un potentiel important aux étrangers, notamment dans la téléphonie fixe où la connectivité

n'atteint que 30 %. Le secteur agroalimentaire affiche, quant à lui, des insuffisances dans les domaines de transformation, de conservation, de valorisation.

2 : Etude Econométrique

1. Méthodologie :

La présence des problèmes d'hétéroscédasticité et de corrélation, nous a amené à estimer le modèle de croissance par la méthode des moindres carrés généralisés (MCG). Nous avons effectué au préalable les tests de spécification de Breusch et Pagan (1980) d'Hausman (1978). Chaque fois que nous avons estimé le modèle retenu, nous avons testé les hypothèses d'homoscédasticité et de corrélation. Toutefois, nous avons toujours constaté la présence d'hétéroscédasticité et parfois des problèmes de corrélation et/ou d'autocorrélation. Ainsi, nous étions amenés à estimer le modèle à l'aide de la méthode MCG en utilisant le logiciel eviews.

Notre analyse porte sur un échantillon de 03 pays maghrébins « MAT »: Algérie, Tunisie, et Maroc. La période d'étude est 1980-2010. Les données annuelles sont tirées des bases de données « *Statistiques Financières Internationales* » du Fonds Monétaire International et « *World Development indicators* » de la Banque Mondiale, et Bases de données de statistiques CNUCED *« UNCTADstat »*.

1.1 Spécification et estimation du modèle :

Notre modèle économétrique repose sur une équation standard de croissance inspirée des travaux sur ce sujet. Cette équation est donnée comme suit:

$$GYPM_{it} = C + \alpha x_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dans cette équation

"***GYPM*** $_{it}$" désigne *le taux de croissance du PIB réel par tête* de pays maghrébin "i" au temps "t".

"C" et **"α"** désignent, respectivement, la constante est le vecteur des coefficients.

"X" est un vecteur des variables reflétant, principalement, les canaux susceptibles de transmettre les effets et les politiques de gestion de la crise vers les pays maghrébins.

"ε_{it}" erreur ou résidu d'explication pour le pays i au temps t.

Ce vecteur est représenté par :

- *Le taux de croissance du PIB réel par tête des pays maghrébins. (GYPM),*
- *L'investissement direct étranger aux pays maghrébins (IDE),*
- *Dette extérieure à long terme par catégories de prêt, annuel, (DE)*
- *L'ouverture des commerce des marchandises et de services, annuel (OC)*

Tableau n°2 : les variables à expliquer et explicatives :

Type de variable	Variables	Définitions	Sources des données
Variable à expliquer	**GYPM**	Taux de croissance du PIB réel par tête des pays maghrébins.	www.worldbank.org
Variables explicatives	IDE	Investissement Direct Etranger aux pays maghrébins (en % du PIB).	www.unctad.org
	OC	L'ouverture des commerces des marchandises et de services, (oc)	www.unctad.org
	DEP	Dette extérieure à long terme par catégories de prêt.	www.unctad.org

Le modèle de panel gère des données à deux dimensions (individu, période). Nous avons constitué un échantillon de 3 pays (N= 3). Les observations sont étalées sur 31 années (T = 31): de 1980 à 2010. Cela donne au total 31 observations. Le modèle est cylindré; c'est-à-dire qu'il n'y a pas de donnée manquant pour un pays ou pour une année.

Les tests préliminaires nécessaires effectués, surtout les tests d'autocorrélation et d'Hausman, sont parvenus à conclure que le modèle devrait être estimé par la méthode de MCO à effets fixes et nous avons introduit un processus autorégressif d'ordre pour corriger le problème d'autocorrélation des erreurs.

1.2 - Résultats économétriques :

Les résultats des estimations sont reportés aux tableaux suivant*: regardez à l'annexe*

2.3. Interprétations des résultats

Nous allons essayer de montrer l'effet individuel de chaque pays du Maghreb « MAT » et ne pas utiliser l'effet total de ces derniers. La raison principale de cela est que le modèle global ne donne pas des résultats concrets, parce que l'économie de chaque État est différente de l'autre,

L'Algérie dépend des hydrocarbures, tandis que le Maroc ce basée sur l'agriculture, les services et le tourisme, et la même chose pour la Tunisie.

1. L'impact individuel de l'Etat économique Algérienne :

On remarque d'après le tableau N1 : que la valeur statistique calculée de toutes les variables est supérieur à la valeur critique tabulée aux niveaux 1% ; 5% ; 10%. Donc Les indicateurs utilisés dans cette étude confirment que tous les variables ne sont pas stables, Sauf pour: le produit intérieur brut «PIB » et l' L'ouverture des commerces « OC», Cela nous amène à construire un composant standard du modèle de ces deux variables. Et la forme de ce modèle est la suivante:

$$PIB_a = -0.027 + 0.089\ OCT$$

Grâce à ce modèle qui montre que le taux de croissance en Algérie est en baisse, et a une faible relation à l'ouverture commerciale, en raison de la fragilité du système financier de l'Algérie.

Dependent Variable: PIB
Method: Least Squares
Date: 05/02/12 Time: 12:02
Sample (adjusted): 1980 2009
Included observations: 30 after adjustments
PIB=C(1)+C(2)*OC+C(3)*IDE+C(4)*DEP

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	1.122669	2.645101	0.424433	0.6747
C(2)	0.094605	0.063512	1.489559	0.1484
C(3)	-0.000720	0.000940	-0.765427	0.4509
C(4)	-4.93E-05	7.89E-05	-0.625305	0.5372

R-squared	0.123680	Mean dependent var	2.586667
Adjusted R-squared	0.022567	S.D. dependent var	2.366539
S.E. of regression	2.339684	Akaike info criterion	4.661475
Sum squared resid	142.3272	Schwarz criterion	4.848301
Log likelihood	-65.92212	Hannan-Quinn criter.	4.721242
F-statistic	1.223180	Durbin-Watson stat	1.397401
Prob(F-statistic)	0.321167		

	OC	IDE	DEP	Constat
PIB_1	0.094605	-0.000720	-4.93E-05	1.122669
F- *statistic*	1.223180	1.223180	1.223180	1.223180
T	1.489559	-0.765427	-0.625305	0.424433
DW	1.397401	1.397401	1.397401	1.397401

En effet, pour Algérie les résultats estiment que, dans l'ensemble, une baisse de 1% de la IDE aurait réduire la croissance du PIB réel par tête de 0.72.

La baisse du taux de croissance du PIB réel par tête aurait de 4.93si la Dette extérieure à long terme « DEP » baisse de 1%. Une Augmentation de 1% de L'ouverture des commerces « OC », Augmenté la croissance du PIB réel par tête à 9,4.

2. L'impact individuel de l'Etat économique Tunisienne :

En remarque d'après les tableaux que les valeurs statistiques calculée de toutes les variables est supérieure à la valeur critique tabluée aux niveaux 1% ; 5% et 10% ce qui fait qu'on accepte l'hypothèse nulle donc l'existence d'une racine unitaire. En conséquence nous pouvons dire que toutes les séries temporelles des variables étudiées sont non stationnaires.

Dependent Variable: PIB2
Method: Least Squares
Date: 05/02/12 Time: 12:05
Sample (adjusted): 1980 2009
Included observations: 30 after adjustments
PIB2=C(1)+C(2)*OC2+C(3)*II+C(4)*DTP

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.924053	4.106070	0.225046	0.8237
C(2)	0.055700	0.128342	0.433998	0.6679
C(3)	0.000330	0.001342	0.245711	0.8078
C(4)	5.13E-05	8.47E-05	0.605762	0.5499

R-squared	0.047287	Mean dependent var	4.250000
Adjusted R-squared	-0.062642	S.D. dependent var	2.230007
S.E. of regression	2.298792	Akaike info criterion	4.626211
Sum squared resid	137.3956	Schwarz criterion	4.813037
Log likelihood	-65.39316	Hannan-Quinn criter.	4.685978
F-statistic	0.430157	Durbin-Watson stat	2.277268
Prob(F-statistic)	0.733124		

	OC	*IDE*	*DEP*	*Constat*
PIB_2	0.055700	0.000330	5.13E-05	0.924053
F-statistic	0.430157	0.430157	0.430157	0.430157
T	0.433998	0.245711	0.605762	0.225046
DW	2.277268	2.277268	2.277268	2.277268

En effet, pour la Tunisie les résultats estiment que, dans l'ensemble, une baisse de 1% de la IDE aurait réduire la croissance du PIB réel par tête de 0,33.

La baisse du taux de croissance du PIB réel par tête aurait de 5 ,13 si l'DEP baisse de 1%. Une Augmentation de 1% de L'ouverture des commerces « OC », Augmenté la croissance du PIB réel par tête à 5,57.

3. L'impact individuel de l'Etat économique Marocaine :

En remarque d'après les tableaux que les valeurs statistiques calculée de toutes les variables est supérieure à la valeur critique tabluée aux niveaux 1% ; 5% et 10%, Sauf le Produit Intérieur Brut « PIB » et Dette Total « DT ». Et la forme de ce modèle est la suivante

PIB_M = 0,12+0 ,01DEP A partir de ce modèle nous pouvons dire que le Maroc dépend sur les dettes extérieures et des aides financières,

Dependent Variable: PIB3

Method: Least Squares

Date: 05/02/12 Time: 12:07

Sample: 1980 2010

Included observations: 31
PIB3=C(1)+C(2)*OC3+C(3)*IDE3

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	3.350451	5.056911	0.662549	0.5130
C(2)	-0.000751	0.251803	-0.002984	0.9976
C(3)	0.000554	0.001653	0.335526	0.7397

R-squared	0.012566	Mean dependent var	3.793548
Adjusted R-squared	-0.057964	S.D. dependent var	4.560258
S.E. of regression	4.690563	Akaike info criterion	6.020748
Sum squared resid	616.0388	Schwarz criterion	6.159521
Log likelihood	-90.32160	Hannan-Quinn criter.	6.065985
F-statistic	0.178170	Durbin-Watson stat	3.319437
Prob(F-statistic)	0.837742		

	OC	*IDE*	*DEP*	*constant*
PIB_3	0.000751	0.000554	-3.350451	3.350451
F-statistic	0.178170	0.178170	0.178170	0.178170
T	-0.002984	0.335526	0.662549	0.662549
DW	3.319437	3.319437	3.319437	3.319437

En effet, pour le Maroc les résultats estiment que, dans l'ensemble, une baisse de 1% de la IDE aurait réduire la croissance du PIB réel par tête de 0,55.

La baisse du taux de croissance du PIB réel par tête aurait de 3,35 si l'DEP baisse de 1%. Une Augmentation de 1% de L'ouverture des commerces « OC », Augmenté la croissance du PIB réel par tête à 0,75.

Les résultats inscrits dans les tableaux précédant permettent d'envisager trois principales conclusions. Ces conclusions mettent l'accent, principalement, sur les canaux de transmission des effets et des politiques de gestion de la crise vers les pays maghrébins. La première conclusion considère que le retour des échanges commerciaux et le reflux des IDE contribuent significativement à défavoriser la croissance des pays maghrébins. En se référant aux projections du FMI (2009a) sur l'évolution des échanges commerciaux et aux projections de Nations Unies (2009b) sur l'évolution des flux des IDE pour les pays en développement, du fait la crise financière internationale, les résultats retenus prévoient que le PIB réel par tête des pays maghrébins devrait enregistrer, en 2009, un recul de 0,7% à 1%, environ.

La deuxième conclusion, envisagée par les résultats des régressions, est l'existence d'un effet significativement important des politiques de gestion suivies par les pays partenaires sur le taux de croissance du PIB réel par tête des pays maghrébins. L'ensemble de ces résultats montre une dépendance significative des économies maghrébines aux économies partenaires. Cette dépendance se justifie par la faiblesse des ressorts internes de croissance et la vulnérabilité des économies maghrébines; les marges de manœuvre dont disposent ces économies pour faire face aux chocs externes sont, ainsi, limitées. Les pays maghrébins risquent d'être incapables de neutraliser les effets

néfastes, sur la demande globale et la croissance économique, de la fuite des capitaux étrangers et la baisse des échanges commerciaux…etc. Toutefois, afin d'assurer une reprise solide et protéger leurs économies contre les crises, les pays maghrébins sont appelés à renforcer leurs ressorts internes de croissance et à dynamiser la participation des privés dans l'activité économique; cela nécessite, entre autre, la mise en place d'un cadre institutionnel favorisant la bonne gouvernance. A court terme, il est important que les pays maghrébins stimulent leurs investissements dans l'infrastructure et augmentent leurs aides aux plus pauvres. Il est intéressant que cette politique soit menée tout en veillant à assurer une dette publique tolérable. Cette politique devrait être accompagnée par des mesures visant à réduire les coûts des crédits. La pratique de ces politiques devrait être suffisamment efficiente pour assurer une reprise de la demande intérieure, en terme de l'investissement et de la consommation privés, et compenser le retour de la demande extérieure.

La troisième conclusion considère que les canaux financiers ne semblent pas affecter les économies du Maghreb, en raison du faible degré d'intégration financière de leurs économies. Cependant, les canaux économiques se sont traduits par une baisse des exportations, des difficultés au niveau du secteur touristique et un rétrécissement des investissements directs étrangers. Les pays du Maghreb, producteurs du pétrole, se sont trouvés à l'abri de la crise en raison des surplus générés par trois années de flambée des prix du pétrole.

REFERANCES

I. En français :

- ✓ Bruno Gurtner, (2010) ; *« La crise économico-financière et les pays en développement* » Revue internationale de politique de développement
- ✓ Adrian, T., & Song Shin, H. (2008). « *Liquidité et contagion financière* ». Revue de la stabilité financière.
- ✓ Aglietta M. et Berrebi L. (2007), « *Désordres dans le capitalisme mondial* », Paris, Odile Jacob.
- ✓ Aglietta M. et Rigot S. (2009), « *Crise et rénovation de la finance* », Paris, Odile Jacob.
- ✓ Aglietta M. (2008), *« La crise du crédit structuré et la réforme de la régulation prudentielle* », in Artus P. (dir.), *La crise financière causes, effets et réformes nécessaires*, Paris, PUF.
- ✓ Fitoussi et Eloi (septembre 2007), « *Les errements de la confiance, la Fed et la BCE dans la crise* », lettre de l'OFCE n° 289
- ✓ *financières récentes des pays émergents »*
- ✓ Thierry Apoteker, (2004). « *Signalement avancé de crises dans les pays émergents par des méthodes d'Intelligence Artificielle* ».
- ✓ Benabdelah M. &. Diallo K. (2004), « *Incidence des crises financières : une analyse empirique à partir des pays émergents* », les journées de recherche GDR « Les crises financières internationales », Université d'Orléans, 6-7 mai 2004.

II. En englais

- ✓ Enrique G. Mendoza, Vincenzo Quadrini, (2010) "*Financial globalization, financial crises and contagion*", Journal of Monetary Economics 57 (2010) 24–39
- ✓ Sudheer Chava, Amiyatosh Purnanandam ;(2011), "*The effect of banking crisis on bank-dependent borrowers"*, Journal of Financial Economics 99 (2011) 116–135
- ✓ Fariborz Moshirian,(2010), "The global financial crisis and the evolution of markets. institutions and regulation" Journal of Banking & Finance xxx (2010).
- ✓ Francis A. Longstaff; (2010), "*The subprime credit crisis and contagion in financial markets",* Journal of Financial Economics 97 (2010) 436–450.

- ✓ Tobias F. Rötheli*, (2010); "Causes of the financial crisis.. Risk misperception. policy mistakes. and banks bounded rationality",* The Journal of Socio-Economics 39 (2010) 119–126.
- ✓ Sachs J., Tornell A., et Velasco A., (1996), *"Financial crises in emerging markets*: The lessons from 1995", Brookings Papers on Economic activity, vol. 27, n°1, pp. 147-198.

ANNEXE

Les résultats des estimations sont reportés aux tableaux suivant:

Algérie

Dependent Variable: PIB
Method: Least Squares
Date: 05/02/12 Time: 11:37
Sample: 1980 2010
Included observations: 31
PIB=C(1)+C(2)*OC

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.304483	1.317601	0.231089	0.8189
C(2)	0.076675	0.041727	1.837545	0.0764

R-squared	0.104291	Mean dependent var	2.609677
Adjusted R-squared	0.073404	S.D. dependent var	2.330287
S.E. of regression	2.243131	Akaike info criterion	4.515963
Sum squared resid	145.9174	Schwarz criterion	4.608478
Log likelihood	-67.99743	Hannan-Quinn criter.	4.546121
F-statistic	3.376572	Durbin-Watson stat	1.314199
Prob(F-statistic)	0.076396		

Testes de stabilité

Null Hypothesis: PIB has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.357365	0.0209
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(PIB)
Method: Least Squares
Date: 05/02/12 Time: 11:39
Sample (adjusted): 1981 2010
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB(-1)	-0.563775	0.167922	-3.357365	0.0023
C	1.544965	0.584230	2.644447	0.0133

R-squared	0.287022	Mean dependent var	0.086667
Adjusted R-squared	0.261559	S.D. dependent var	2.490358
S.E. of regression	2.140030	Akaike info criterion	4.423857
Sum squared resid	128.2324	Schwarz criterion	4.517271
Log likelihood	-64.35786	Hannan-Quinn criter.	4.453741
F-statistic	11.27190	Durbin-Watson stat	1.841665
Prob(F-statistic)	0.002279		

Null Hypothesis: OC has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3. 936319	0.5707
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(OC)

Method: Least Squares

Date: 05/02/12 Time: 11:41

Sample (adjusted): 1981 2010

Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OC(-1)	-0.139479	0.099890	-3. 936319	0.1736
C	4.323138	3.130574	1.380941	0.1782

R-squared	0.065099	Mean dependent var	0.166667
Adjusted R-squared	0.031710	S.D. dependent var	5.395294
S.E. of regression	5.309062	Akaike info criterion	6.241048
Sum squared resid	789.2120	Schwarz criterion	6.334461
Log likelihood	-91.61572	Hannan-Quinn criter.	6.270932
F-statistic	1.949706	Durbin-Watson stat	2.022974
Prob(F-statistic)	0.173591		

Null Hypothesis: IDE has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.021048	0.9534
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(IDE)

Method: Least Squares

Date: 05/02/12 Time: 11:44

Sample (adjusted): 1981 2010

Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IDE(-1)	0.001618	0.076885	0.021048	0.9834
C	63.91601	71.33313	0.896021	0.3779

R-squared	0.000016	Mean dependent var	64.76667
Adjusted R-squared	-0.035698	S.D. dependent var	316.3549
S.E. of regression	321.9520	Akaike info criterion	14.45102
Sum squared resid	2902287.	Schwarz criterion	14.54444

Log likelihood	-214.7653	Hannan-Quinn criter.	14.48091
F-statistic	0.000443	Durbin-Watson stat	2.094195
Prob(F-statistic)	0.983356		

Null Hypothesis: DEP has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.222193	0.9694
Test critical values:	1% level	-3.679322	
	5% level	-2.967767	
	10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DEP)

Method: Least Squares

Date: 05/02/12 Time: 11:46

Sample (adjusted): 1981 2009

Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEP(-1)	0.016819	0.075697	0.222193	0.8258
C	-825.5270	1636.197	-0.504540	0.6180

R-squared	0.001825	Mean dependent var	-482.7586
Adjusted R-squared	-0.035144	S.D. dependent var	2886.182
S.E. of regression	2936.461	Akaike info criterion	18.87427
Sum squared resid	2.33E+08	Schwarz criterion	18.96857
Log likelihood	-271.6769	Hannan-Quinn criter.	18.90380
F-statistic	0.049370	Durbin-Watson stat	1.188247
Prob(F-statistic)	0.825836		

TUNISIE

Null Hypothesis: PIB2 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-6.092652	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(PIB2)

Method: Least Squares

Date: 05/02/12 Time: 11:47

Sample (adjusted): 1981 2010
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB2(-1)	-1.113338	0.182735	-6.092652	0.0000
C	4.618352	0.873877	5.284897	0.0000

R-squared	0.570027	Mean dependent var	-0.113333
Adjusted R-squared	0.554671	S.D. dependent var	3.288405
S.E. of regression	2.194450	Akaike info criterion	4.474081
Sum squared resid	134.8372	Schwarz criterion	4.567494
Log likelihood	-65.11121	Hannan-Quinn criter.	4.503965
F-statistic	37.12041	Durbin-Watson stat	1.953875
Prob(F-statistic)	0.000001		

Null Hypothesis: OC2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.107654	0.6995
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OC2)
Method: Least Squares
Date: 05/02/12 Time: 11:48
Sample (adjusted): 1981 2010
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OC2(-1)	-0.117740	0.106297	-1.107654	0.2774
C	5.050632	4.130423	1.222788	0.2316

R-squared	0.041978	Mean dependent var	0.533333
Adjusted R-squared	0.007763	S.D. dependent var	3.598212
S.E. of regression	3.584217	Akaike info criterion	5.455298
Sum squared resid	359.7052	Schwarz criterion	5.548711
Log likelihood	-79.82947	Hannan-Quinn criter.	5.485181
F-statistic	1.226898	Durbin-Watson stat	2.040123
Prob(F-statistic)	0.277436		

Null Hypothesis: IDE2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.743164	0.4002
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IDE2)
Method: Least Squares
Date: 05/02/12 Time: 11:49
Sample (adjusted): 1981 2010
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IDE2(-1)	-0.230619	0.132299	-1.743164	0.0923
C	168.7254	104.1044	1.620732	0.1163

R-squared	0.097898	Mean dependent var	42.20000
Adjusted R-squared	0.065680	S.D. dependent var	422.8774
S.E. of regression	408.7542	Akaike info criterion	14.92845
Sum squared resid	4678240.	Schwarz criterion	15.02186
Log likelihood	-221.9267	Hannan-Quinn criter.	14.95833
F-statistic	3.038622	Durbin-Watson stat	1.988938
Prob(F-statistic)	0.092278		

Null Hypothesis: DEP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.222193	0.9694
Test critical values:	1% level	-3.679322	
	5% level	-2.967767	
	10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DEP)
Method: Least Squares
Date: 05/02/12 Time: 11:51
Sample (adjusted): 1981 2009
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEP(-1)	0.016819	0.075697	0.222193	0.8258
C	-825.5270	1636.197	-0.504540	0.6180

R-squared	0.001825	Mean dependent var	-482.7586
Adjusted R-squared	-0.035144	S.D. dependent var	2886.182
S.E. of regression	2936.461	Akaike info criterion	18.87427
Sum squared resid	2.33E+08	Schwarz criterion	18.96857
Log likelihood	-271.6769	Hannan-Quinn criter.	18.90380
F-statistic	0.049370	Durbin-Watson stat	1.188247
Prob(F-statistic)	0.825836		

Maroc

Null Hypothesis: PIB3 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-11.31995	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(PIB3)

Method: Least Squares

Date: 05/02/12 Time: 11:53

Sample (adjusted): 1981 2010
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB3(-1)	-1.641415	0.145002	-11.31995	0.0000
C	6.223793	0.861557	7.223893	0.0000

R-squared	0.820675	Mean dependent var	-0.030000
Adjusted R-squared	0.814271	S.D. dependent var	8.402264
S.E. of regression	3.621066	Akaike info criterion	5.475754
Sum squared resid	367.1392	Schwarz criterion	5.569167
Log likelihood	-80.13631	Hannan-Quinn criter.	5.505638
F-statistic	128.1413	Durbin-Watson stat	2.126285
Prob(F-statistic)	0.000000		

Null Hypothesis: DEP3 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.222904	0.2027
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DEP3)

Method: Least Squares

Date: 05/02/12 Time: 11:54

Sample (adjusted): 1981 2010
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DEP3(-1)	-0.124725	0.056109	-2.222904	0.0345
C	2677.078	1036.524	2.582746	0.0153

R-squared	0.150003	Mean dependent var	438.6667
Adjusted R-squared	0.119646	S.D. dependent var	1434.440
S.E. of regression	1345.895	Akaike info criterion	17.31185

Sum squared resid	50720097	Schwarz criterion	17.40526
Log likelihood	-257.6777	Hannan-Quinn criter.	17.34173
F-statistic	4.941304	Durbin-Watson stat	1.371563
Prob(F-statistic)	0.034470		

Dependent Variable: PIB3
Method: Least Squares
Date: 05/02/12 Time: 11:55
Sample: 1981 2010
Included observations: 31
PIB3=C(1)+C(2)* DEP3

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	4.719902	3.549650	1.329681	0.1940
C(2)	-5.13E-05	0.000191	-0.268449	0.7903

R-squared	0.002479	Mean dependent var	3.793548
Adjusted R-squared	-0.031918	S.D. dependent var	4.560258
S.E. of regression	4.632465	Akaike info criterion	5.966396
Sum squared resid	622.3322	Schwarz criterion	6.058911
Log likelihood	-90.47914	Hannan-Quinn criter.	5.996554
F-statistic	0.072065	Durbin-Watson stat	3.286146
Prob(F-statistic)	0.790254		

Estimation de la loi de Okun en Algérie à l'aide de modèle ECM

Dr. Lakhdar ADOUKA

Université de Mascara
ladouka@gmail.com

Dr. Zohra BOUGUELL

Université de Mascara

ABSTRACT : The objective of this paper is to estimate the Okun's coefficient, and to check whether the Okun's law in Algérie is valid or not. For this purpose, we have used annuel time series data during the period 1970-2010. Firstly, I applied difference version of Okun's law, the Johansen test is employed to find out long run association between unemployment and production, and error correction mechanism (ECM) is used for short run dynamic.

.After getting empirical evidences, it can be said that the inverse relationship between unemployment and output is verified in the short and long term, but the valid

Key-Words : unemployment , production, Okun's law, cointegration

RESUME : L'objectif de cette étude est d'estimer le coefficient d'Okun, et de vérifier si la loi de l'Okun en Algérie est valide ou non. Pour ce faire, nous avons utilisé des données de séries chronologiques annuel au cours de la période 1970-2010. Tout d'abord, j'ai postulé version différence de la loi d'Okun, le test de Johansen est employée pour découvrir association à long terme entre le chômage et la production, et le mécanisme de correction d'erreur (ECM) est utilisé pour le court terme dynamique.
. Après avoir obtenu des preuves empiriques, on peut dire que la relation inverse entre le chômage et la production est vérifiée à court et à long terme,

MOTS-CLEFS: CHOMAGE, PRODUCTION, LOI DE OKUN, COINTÉGRATION

Estimation de la loi de Okun en Algérie à l'aide de modèle ECM

1. Introduction

La loi d'Okun relie la production et le chômage. Cette loi stipule que : « *chaque fois que le PIB chute d'un certain pourcentage, par rapport au produit potentiel, le taux de chômage augmente d'environ un point de pourcentage. Soit lorsque le PIB réel diminue, le taux de chômage augmente* » (Mankiw, 2003),

Cette relation a été vérifiée et validée par plusieurs travaux empiriques sur les pays développés (Adachi, 2007 ; Prachowny, 1993 ; Lee, 2000 ; Blanchard et Cohen, 2006). Mais les études qui ont voulu vérifier la loi d'Okun pour les pays en développement sont très rares. L'Algérie qui est un pays en voie de développement présente des spécificités évidentes, son taux de chômage a connu des évolutions remarquables

Il apparait primordial dans cet article de s'intéresser sur la liaison entre le taux de chômage et la production en Algérie. A cet effet, nous avons posé la question primordiale suivante :

Comment le taux de chômage observé varie autour du taux de chômage d'équilibre?

Autrement dit, est ce que la loi d'Okun se vérifie pour l'économie algérienne ?

A cette question principale, subsistent deux questions auxiliaires que l'on peut formuler ainsi :

Existe t-il une relation mécanique entre la croissance et le chômage?

Quel taux de croissance est susceptible de faire reculer le chômage?

L'objet de cet article est de chercher à déterminer de quelle manière le PIB réel et le taux de chômage varient autour de leurs niveaux potentiel et naturel ; et mesurer la relation qui existe entre le PIB réel et le taux de chômage en Algérie pour proposer des pistes de solutions pour une croissance réductrice du chômage chronique en Algérie.

Afin d'atteindre notre objectif, l'article a été organisé en trois sections. La première consiste en est une brève présentation du modèle d'Okun, La deuxième section est consacrée aux indicateurs macroéconomiques qui sont utilisés dans ce modèle. Enfin, dans la troisième section, nous essayons une application empirique de ce modèle à l'économie algérienne en recourant à une analyse économétrique.

2. Présentation du modèle

La loi d'Okun établi une relation inverse entre le chômage et le PIB conjoncturels. Elle mesure la sensibilité du chômage à une modification de « l'out put gap ». Cette loi mesure l'élasticité du taux de chômage aux variations de la croissance.

Dans son article pionnier de 1962, Okun formulait deux versions de la relation entre le chômage et l'activité macroéconomique aux Etats Unis.

La première version d'Okun s'écrit sous forme d'une relation simple qui relie la variation du taux de chômage au taux de croissance du produit national brut PNB.

On peut l'écrire mathématiquement de la manière suivante :

$$\Delta U = -0,4(\Delta Y \text{ -3\%}).$$

Cette équation s'interprète comme suit :

Pour une augmentation de 1% de l'activité économique au dessus de 3%, le taux de chômage diminue de 0,4%. Le 0,4 représente le coefficient d'Okun et le signe moins qui précède le coefficient d'Okun indique la relation inverse entre les changements du taux de chômage et les changements de croissance de la production.

D'autres auteurs comme Durand J. et al. Utilisent une autre forme de la première version d'Okun :

$$\Delta U_t = -0,3\Delta Y_t + 3 + \mu_{1t} \qquad (1)$$

Cette équation détermine le taux de croissance de l'activité économique requis pour stabiliser le chômage, soit 1% par trimestre.

On adopte l'équation (1) si le chômage et le PNB sont tous deux stationnaires en différance première

La deuxième version est une relation linéaire simple entre l'écart de taux de chômage par rapport à son niveau naturel estimé à 4% et l'écart de la production par rapport à son niveau potentiel (l'out put gap). La formulation mathématique de la deuxième version est comme suit :

$$U - 4\% = -0,36(\text{out put gap})$$

(2)

Pour la vérification empirique l'équation (2) s'écrit sous la forme suivante :

$$U_t = -0,36(\text{out put gap}) + 4\% + \mu_{2t}$$

L'équation (2) implique que le chômage est stationnaire autour du taux de

chômage

Naturel NAIRU (non accelerating inflation rate of unemployment)

On peut écrire la loi d'Okun de la manière suivante :

$$\frac{Y_p - Y}{Y} = -\alpha(U - U^*)$$

(3)

Avec :

Y_p : représente le PIB potentiel

Y : représente le PIB réel

U : le taux de chômage

U^* : le taux de chômage naturel

α : paramètre mesurant la baisse du taux de chômage quand la production

dépasse un certain seuil

Le taux de chômage est le rapport entre le nombre des chômeurs et la

population active. Ce taux se calcule de la manière suivante :

$$U = \left(\frac{C}{C+E}\right)*100$$

Où U représente le taux de chômage, C le nombre de chômeurs et E nombre des personnes en emploi.

L'équation (3) peut s'écrire de la façon suivante :

$$\frac{\Delta Y}{Y} = k - \alpha \Delta U$$

(4)

L'équation (4) montre que lorsque le chômage diminue de 1%, le PIB réel augmente d'un certain pourcentage

Notre modèle est inspiré du modèle de Mankiw (2003) qui s'écrit de la manière suivante :

$$\frac{Y - Y_p}{Y_p} = f\,(U - U_n)$$

Notre modèle se repose sur le concept de production potentielle et sur le taux de chômage naturel. Cela nous pousse à définir ces deux concepts :

Le taux de chômage naturel (NAIRU) a été défini comme le taux de chômage correspondant au taux de croissance du salaire réel. Le NAIRU est le taux de chômage non inflationniste, autrement dit le taux de chômage qui correspond à une progression des salaires réels, parallèle à celle de la productivité de la main d'œuvre.

La production potentielle a été définie comme le niveau maximal de production durablement soutenable sans tensions excessives dans l'économie et plus précisément sans accélération de l'inflation.

La production potentielle peut être évaluée par l'une de trois méthodes suivantes : soit par les méthodes statistiques d'extraction de la tendance, soit par les indicateurs directs de l'écart de production, soit par la méthode structurelle.

La production potentielle peut être définie par la forme suivante :

$$Y = f(\inf, dépgouv, TE, TI) \qquad (5)$$

Où

Y : PIB par tète

Inf : taux d'inflation

dépgouv : dépense gouvernementale en pourcentage de PIB

TE : terme de l'échange

TI : le taux d'investissement

Nous supposons que la relation (5) est linéaire, cela nous permet d'écrire cette relation de la forme suivante :

$$Y = a + \alpha_1 \inf + \alpha_2 dépgouv + \alpha_3 TE + \alpha_4 TI + \varepsilon_t \qquad (6)$$

Où : α_1 , α_2 , α_3 , α_4 des paramètres à estimer et ε_t est le terme de l'erreur

Economiquement, nous attendons un signe positif pour α_1 , α_3 et α_4 et un signe négatif pour α_2 .

3. Etude économétrique

3.1 Les données statistiques de l'analyse empirique

Nous souhaitons estimer dans le cas de l'économie algérienne l'équation (6) sur un échantillon de données annuelles portant sur la période 1980 -2010. Les données sont tirées des statistiques financières internationales du FMI, de la banque mondiale et de l'office national des statistiques (ONS).

Les graphes de six variables (le ratio des dépenses publiques, le taux d'inflation, le PIB par tête, le taux de chômage, le terme de l'échange et le taux d'investissement) sont donnés ci-dessous montrent la présence d'une tendance pour chaque variable. Cela, mettre la stationnarité des séries en question

<u>Graphe 1</u> : l'évolution des variables de l'étude

Ratio des dépenses publiques

Taux d'inflation

PIB Par tête

Taux de chômage

Terme de l'échange

Taux d'investissement

3.2 Test de racine unitaire

Il existe un grand nombre de tests de racine unitaire. Les travaux pionniers en la matière sont ceux de Fuller (1976) et Dickey et Fuller(1979,1980). Les tests de Dickey –Fuller sont des tests paramétriques permettant de mettre en évidence le caractère stationnaire ou non d'une chronique par la détermination d'une tendance déterministe ou stochastique. Ces tests reposent sur l'estimation d'un processus autorégressive.

L'application de test de ADF nécessite au préalable de choisir le nombre de retard p à introduire de sorte à blanchir les résidus. La valeur p de retard est déterminée soit à l'aide de la fonction des autocorrélations partielles, soit à l'aide de la statistique de Box-Pierce, soit à l'aide des critères d'Akaike (AIC) où de Schwartz (BIC).

Dans notre étude nous allons appliquer le test ADF et déterminer ensuite, le nombre de retard à l'aide de la fonction des autocorrélations partielles en étudiant la significativité des coefficients des corrélations partielles.

L'application de cette méthode en se basant à l'étude de corrélogramme des différentes variables de l'équation (6), nous avons obtenu le retard un pour tous les variables.

Après que nous avons déterminé le retard pour chaque variable, nous allons adopter la stratégie séquentielle du test d'ADF pour étudier la stationnarité des variables de l'étude.

Le tableau suivant résume notre l'application :

Tableau 1 : Test de Dickey –Fuller augmenté

Variables	Nombre de retard	ADF	Ordre d'intégration
Y_t	1	0,78	I(1)
dY_t	1	-2,64	I(0)
$\inf_t$	1	-1,18	I(1)
$d\inf_t$	1	-4,87	I(0)
$dépgouv_t$	1	-0,15	I(1)
$ddépgouv$	1	-4,27	I(0)
TE_t	1	-0,52	I(1)
dTE_t	1	-6,50	I(0)
TI_t	1	-0,39	I(1)
dTI_t	1	-4,76	I(0))

En comparant les valeurs calculées d'ADF (Tableau 1) avec la valeur critique d'ADF pour un seuil de signification de 5 %. Cette comparaison, nous montre que l'hypothèse nulle de non stationnarité est acceptée pour les variables en niveau (pib par tête, dépenses publiques, le taux d'inflation, terme de l'échange et le taux d'investissement par contre on constate que l'hypothèses nulle est rejetée pour les mêmes variables en différences premières (Tableau1) .Les séries (dY_t, $\mathrm{ddépgouv}_t$, dinf_t , dTE_t, dTI_t) sont

alors intégrées d'ordre 1, vu que la différence première de chacune de ces variables est stationnaire I(0).

3.3 Tests de cointégration

Nous rappelons, pour qu'une relation de long terme existe entre plusieurs variables, deux conditions doivent être réunies, premièrement les variables doivent être non stationnaires et intégrées au même ordre. Deuxièmement leurs tendances stochastiques doivent être liées.

Les tests ADF laissent donc supposer l'existence d'une relation de cointégration entre pib par tête, dépenses publiques, le taux d'inflation, terme de l'échange et le taux d'investissement

Afin d'étudier l'existence d'une relation de long terme entre les variables du modèle, nous allons appliqués deux méthodes :

- la méthode générale du maximum de vraisemblances (Johansen, 1988, 1991 ; Johansen et Jueslius, 1990).
- La méthode de deux étapes de Engle et Granger (1978)

3.3.1 Application du test de Johansen

Le test de la Trace de Johansen, nous permet de détecter le nombre de vecteurs de cointégration. Les hypothèses de ce test se présentent comme suit :

H_0 : il existe au plus r vecteurs de cointégration

H_1 : il existe au moins r vecteurs de cointégation

Nous acceptons H_0 lorsque la statistique de la Trace est inférieure aux valeurs critiques à un seuil de signification de $\alpha\%$. Par contre, nous rejetons H_0 dans le cas contraire. Ce test s'applique d'une manière séquentielle de r=0 jusqu'à r=k-1

Tableau 2 : Test de cointégration de Johansen

Valeurs propres	Likelihood ratio (trace statistique)	Valeur critique	Hypothèse sur le nombre de EC
0,70	92,18	69,81	Aucune
0,65	56,84	47,85	Au moins un
0,37	25,57	29,79	Au moins deux
0,20	11 ,98	15,49	Au moins trois
0 ,16	5,25	3,84	Au moins quatre

Nous testons premièrement l'hypothèse où le nombre de vecteurs de cointégration est strictement égale zéro (r = 0) (colonne Likelhood ratio, Tableau 2).

Nous constatons que la statistique de la Trace pour r = 0 (92,18) est supérieure à la valeur critique au seuil statistique 5% (69,81); ce qui nous amène à rejeter H_0.

Nous testons ensuite, l'hypothèse où le nombre de vecteurs de cointégration est strictement égale à un (r = 1). La statistique de la Trace pour r = 1 (56,84) est supérieure à la valeur critique (47,85), ce qui nous amène par conséquent de rejeter H_0 au seuil de 5% .

Nous testons ensuite, l'hypothèse où le nombre de vecteurs de cointégration est strictement égale à deux (r = 2) . La statistique de la Trace pour r = 2 (25,57)

est inferieur à la valeur critique (29,79), ce qui nous amène par conséquent d'accepter H_0 au seuil de 5%

Le teste de la Trace de Johansen, nous permet de conclure qu'il existe deux relations de cointégration entre les cinq variables.

3.3.2Application de la méthode de Engle et Granger

La notion de cointégration postule que si deux variables X et Y sont intégrées d'ordre un (I(1)), et s'il existe une combinaison linéaire de ces variables qui est stationnaire I(0), alors on peut conclure que X et Y sont cointégrées d'ordre (1,1).

Nous avons déjà montré que les séries sont non stationnaires et intégrées de même ordre. Il nous reste, alors, à tester si les résidus de cette combinaison linéaire sont stationnaires. Dans le cas échéant, les déviations par rapport à la valeur d'équilibre tendent à s'annuler dans le temps et, donc, une relation de long terme existe entre les variables.

Nous estimons dans une première étape par les MCO la relation de long terme :

$$Y = 1726,36 - 6,34 \inf + 0,13 dépgouv + 2,03 TE + 0,28 TI + \varepsilon_t \quad (7)$$

On déduit de l'estimation de la relation statique (7) la série des résidus, rappelons que :

- Si les résidus sont non stationnaires, la relation estimée de long terme (7) est une régression fallacieuse
- Si les résidus sont stationnaires, la relation estimée de long terme (7) est une relation de cointégration

Les résultats issues de l'application du test ADF sur les résidus de la relation statique entre le pib par tête,le taux d'inflation, dépenses publiques, terme de l'échange et le taux d'investissement se trouve en annexe (tableau 2).

On constate que la statistique ADF estimée (-2,24) est inférieur à la valeur tabulée de Mackinnon au seuil de 5% (-1,95), cela, nous permet de rejeter l'hypothèse de non stationnarité de résidu, d'où les résidus de la relation statique entre le pib par tête, dépenses publiques, le taux d'inflation, terme de l'échange et le taux d'investissement sont stationnaires. Par conséquent, les variables le pib par tête,le taux d'inflation, dépenses publiques, terme de l'échange et le taux d'investissement sont cointégrées. Il est alors possible d'estimer le modèle à correction d'erreur.

3.4 Estimation du modèle ECM

Après que nous avons examiné la stationnarité des séries et la cointégration entre les variables, nous passons à l'étape de l'estimation des coefficients du modèle, mais avant de procéder à cette étape, nous devons vérifier que la relation de cointégration unique est bien une équation de pib par tête et par conséquent les autres variables sont faiblement exogènes. A cet effet, nous avons réalisé un test d'exogénéité simple à partir de l'estimation du modèle VECM en utilisant la méthode de Johansen. Ce test se réalise par le biais de coefficient d'ajustement associés aux vecteurs de cointégration.

D'après le tableau de VECM (tableau 3 en annexe), nous constatons que les paramètres d'ajustement associés au vecteur de cointégartion (vitesse d'ajustement) sont non significatifs sauf pour la troisième et la quatrième, cela nous permet de dire que les variables dépenses publiques et le taux d'investissement sont faiblement exogènes. Par contre les autres variables ne sont pas faiblement exogène. Le test d'exogènéité faible, nous ne permet pas par conséquent de dire que l'équation (7) sus-écrite est une équation des dépenses publiques.

Après le test d'exogénéité faible, nous abordons l'étape de l'estimation des paramètres de l'équation statique de pib par tête, selon Engle-Granger (1987).est comme suit:

$$Y = 1726,36 - 6,34\inf + 0,13 dépgouv + 2,03TE + 0,28TI + \varepsilon_t$$

L'étude de la relation de court terme par le biais de ECM, nous permet d'analyser d'une part la vitesse de convergence du taux de change réel vers son niveau d'équilibre de long terme et d'autre part la contribution des fondamentaux à la dynamique de court terme. Cela nous amène à tester la signification des paramètres de l'équation de court terme suivante

$$\Delta Y_t = \phi z_{t-1} + \sum_{i=0}^{p} a_i \Delta \inf_{t-i} + \sum_{i=0}^{p} \Delta b_i dépgouv_{t-i} + \sum_{i=0}^{p} c_i \Delta TE_{t-1} + \sum_{i=0}^{p} d_i \Delta TI_{t-1} + \varepsilon_t$$

Avec :

$$Z_{t-1} = Y_{t-1} - (1726,36 - 6,34\inf_{t-1} + 0,13 dépgouv_{t-1} + 2,03TE_{t-1} + 0,28TI_{t-1})$$

Ou' Z_{t-1} représente le résidu de la relation de cointégration, et φ le terme de correction d'erreur (la force de rappel ou terme d'ajustement).

Modélisons le pib par tête en fonction des résidus de la période précédente, du pib par tête retardé d'une période, de l'inflation présent et retardé d'une période, du terme de l'échange présent et retardé d'une période, du taux d'investissement présent et retardé d'une période.

Le modèle ECM de l'équation de notre modèle par l'approche de Granger est comme suit : $\Delta Y_t = 7,14 - 0,23e_{t-1} + 0,49\Delta Y_t(-1) + 0,16\Delta\inf_t + 0,23\Delta TE_t + 0,49\Delta TI_t - 2,69\Delta DP + \varepsilon_t$

Nous constatons que le coefficient associé à la force de rappel est négatif (0,23) et significativement différent de zéro au seuil statistique de 5% (son t de student est supérieur à la valeur tabulée). Il existe donc un mécanisme à correction d'erreur .ce

mécanisme indique la convergence des trajectoires de la série des pib par tête vers la cible de long terme. Ainsi, les chocs sur le pib par tête de l'Algérie se corrigent à 23% par effet de feed- back.

Nous avons utilisé l'inverse du coefficient du force de rappel pour calculer la durée de convergence et nous avons conclu que :

Un choc constaté au cours d'une année donnée est entièrement résorbé au bout de 4 ans et 4 mois et demi.

Nous avons constaté du tableau ECM par l'approche de Granger (tableau 4 en annexe) que tous les coefficients des variables qui expliquent pib par tête ne sont pas significatifs, cela nous permet de dire qu'il n'existe pas une relation de court terne entre le pib par tête, le taux d'inflation, dépenses publiques, terme de l'échange et le taux d'investissement.

Nous interprétons notre équation statique de long terme obtenu par le MCO :

$$Y = 1726,36 - 6,34\inf + 0,13 dépgouv + 2,03TE + 0,28TI + \varepsilon_t$$

Nous constatons du tableau1 en annexe que tous les coefficients de l'équation sont significatifs au seuil 5% sauf les dépenses publiques et le taux d'investissement et que les signes des coefficients obtenus ne correspondront pas à la théorie économique pour la variable inflation et le taux d'investissement. Par contre pour les autres variables dépenses publiques et le terme de l'échange nous déduisons qu'ils correspondent à la théorie économique

Si nous étudions l'équation statique de notre modèle(7) sans dépenses publiques et sans le taux d'investissement car ils ne sont pas significatifs nous obtenons l'estimation des coefficients de l'équation de notre modèle par le MCO de la forme suivante ;

$$Y_t = 1735,85 - 6,13\inf + 2,04TE + \varepsilon_t \qquad (8)$$

Nous avons déduis de cette équation la série des résidus et nous avons appliqués le test de ADF à cette série. Ce test, nous confirme la stationnarité des résidus. Par conséquent la relation estimée de notre équation (8) est une relation de cointégration.

Nous constatons que les coefficients de l'équation sont significatifs au seuil de 5% et que le signe du coefficient de l'inflation ne correspond pas à la théorie économique et que le coefficient du terme de l'échange est compatibles à la théorie économique.

Pour mettre en œuvre les tests de robustesse sur les résidus, la stabilité des coefficients, nous avons suivis les démarches suivantes :

i) on utilise le test de Chow pour tester la stabilité des coefficients (égalités entre les coefficients). Ce test ne peut être mis en pratique qu'après avoir déterminé les sous périodes.

A cet effet, on va prendre deux sous périodes :

Première période : 1980-1996, d'où on a $T_1 = 16$ observations

Deuxièmepériode : 1997-2010, d'où on a $T_2 = 13$ observations.

Nous rappelons que ce test se base sur la statistique suivante :

$$\text{Chow} = \frac{\text{RSS - RSS}_1}{\text{RSS}} \frac{T_1 + T_2 - 2K}{K} \rightarrow F(K, T_1 + T_2 - 2K)$$

RSS est la somme des carrés résiduels pour toutes les observations (29 observations), RSS_1 est la somme des carrés résiduels pour la première sous période et K le nombre de variables.

Sous l'hypothèse H_0 d'égalité des coefficients contre H_1 l'instabilité des coefficients,

L'application de ce test, nous donne le résultat suivant :

$$\text{Chow}^c = 9,14 < F^t(2 \ , \ 25) = 19,45$$

Selon le test de Chow, on peut conclure que les coefficients sont stables.

ii) les résidus de notre modèle empirique respectent les quatre conditions : la normalité, la stationnarité, l'homoscédasticité et l'indépendance entre les résidus.

Les résidus sont effectivement distribués comme une loi normale, le test de Jarque-Bera accepte l'hypothèse nulle de normalité ($\text{JB} = 0,77 \prec \chi^2_{0,05}(2) = 5,99$). Le test ADF sur les résidus confirme la stationnarité des résidus en utilisant comme valeurs critiques de Mackinnon (ADF estimé = -2,23 est inférieur à la valeur tabulée qui est égale à -1,95).

Le test de White (1980) accepte l'hypothèse nulle l'homoscédasticité et rejette l'hypothèse alternative d'héteroscédasticité ($\text{TR}^2 = 7,57 \prec \chi^2_{0,05}(5) = 11,07$).

iii) Pour confirmer que cette relation est globalement stable, plusieurs tests peuvent être utilisés : les tests de résidus récursifs, CUSUM carrés et de CUSUM. Ce dernier test que nous allons appliquer.

<u>Graphe 2:</u> Test de CUSUM appliqué aux coefficients du modèle

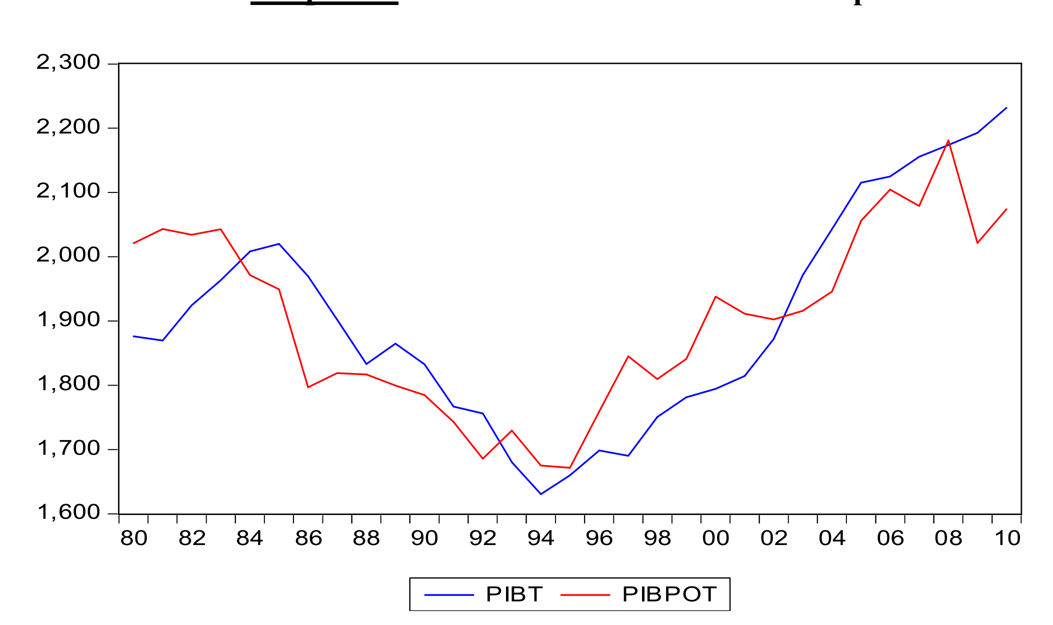
Nous observons sur la graphique 2 que le CUSUM est à l'intérieure de corridor. Ce test nous permet de dire que la relation est stable.

iv) le pouvoir explicatif dans notre modèle est de 68 %, Cela nous permet de dire que le taux d'inflation et terme de l'échange expliquent fortement le pib par tête durant la période d'étude

D'après l'étude statistique que nous avons traitée, nous pouvons conclure que notre modèle est globalement satisfaisant.

Le graphe suivant nous montre l'évolution du PIB reél et le PIB potentiel

<u>Graphe 3:</u> 'Evolution du PIB reél et du PIB potentiel



Nous constatons du graphe que le PIB réel et le PIB potentiel ont le même comportement au fil de temps

La loi de Okun qui s'écrit de la manière suivante

$$\frac{\Delta Y}{Y} = k - \alpha \Delta U \qquad (9)$$

L'utilisation du logiciel Eviews 7, nous permet d'estimer l'équation (9) comme suit :

$$\frac{\Delta Y}{Y} = -0,0023 \text{ - } 0,0027\Delta \text{U}$$

$$(-0,27) \qquad (-2,24)$$

D'après le test de Student (les valeurs entre parenthèse au dessous des coefficients des paramètres estimé de l'équation), nous constatons que la constante n'est pas significatif ($t^c = |-0,27| < t^t = 1,96$) et que la pente de l'équation est significatif au seuil de signification 5% ($t^c = |-2,24| > t^t = 1,96$), cela signifie que la variation du taux de chômage autour de son taux naturel est significatif

Le pouvoir explicatif de notre modèle est de 14%, cela signifie que la variable indépendante à un faible pouvoir explicatif sur la variable dépendante. Ce pouvoir explicatif, nous permet de dire que la variation du taux de chômage autour de son taux naturel explique 14% le comportement de la variation de la PIB réel autour de son PIB potentiel

La probabilité de Fischer est de 3% (voir tableau 6 en annexe) qui est inférieur à 5 %, la statistique F de Fischer est de 5% montre et traduit que notre modèle est significatif.

La statistique de Durbin-Watson est de 0,75, cela nous permet de dire que les résidus sont non corrélés.

Le signe de la variable (variation du taux de chômage autour de son taux naturel) est négatif qui est attendu et qui est compatible à la loi de Okun. Une diminution de PIB réel autour de son PIB potentiel de 1% entraine une augmentation du taux de chômage de 0,2%

Conclusion

L'objet de cet article est de vérifier empiriquement la loi d'Okun. D'après notre étude la loi d'Okun est confirmé. Nous avons conclu de notre étude qu'il existe une relation inverse entre la variation du PIB réel et la variation du taux de chômage Une augmentation de PIB réel autour de son PIB potentiel de 1% entraine une diminution du taux de chômage de 0,2%.

Bibliographie

Adachi, H. (2007). Economic Growth and Unemployment: Theoretical Foundations of Okun's Law. *mimeo* .

André Makutubu Balibwanabo, O. K. (2011). Loi d'Okun en République Démocratique du Congo: évidences empiriques.Revue Congolaise d'économie.

Blanchard, O. e. (2006). *Macroéconomie.* Paris: Pearson éducation.

Blanchard, O. e.-P. (1998). Croissance et chômage. *Rapport du Conseil d'Analyse économique,La Documentation Française* .

Bourbonnais R. (2002), «. E. (2002). *Econométrie.* , Dunod, 4e Edition.

Bresson G., P. A. (1995). *Econométrie des séries temporelles.* Paris: PUF.

Dickey D.A., F. W. (1981). Likelihood ratio statistics for autoregessive time series with a unit root. *Economitrica* .

Durand, J.-J. e.-B. (2003). La loi d'Okun comme indicateur de dispersion des pays européens : peut-on parler de convergence des structures? *20ème Symposium on Banking an Monetary,Economics, Birmingham, UK, Journée de l'AFSE, Lille* .

Engle R.F., G. C. (1987). Cointegration and error correction: representation, estimation and testing. *Econometrica* .

Jean-Jacques DURAND, M. H.-B. (s.d.). La loi d'Okun comme indicateur de dispersion des pays européens :.

Lee, J. (2000). The Robustness of Okun's Law: Evidence from OECD countries. *Journal of Macroeconomic* , Vol.22, n°2, 331-356.



Long, N. Y. (2010). Okun’s Law in Malasyia: An Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Approach with Hodrick-Prescott (HP) Filter. *Presentation Schedule International Conference on Business and Economics Research* .

Mankiw, N. G. (2003). *Macroéconomie.* Bruxelles: 5ème éd. De Boeck,.

Mankiw, N. G. (1989). Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective. *Journal of Economic Perspective,* .

Mignon V., L. S. (2002). *Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et financières.* Economica.

Okun, M. A. (1962). Potential GNP: Its Measurement and Significance. *American Statistical Association Proceedings of the Business and Economics Statistics Section, 98-103* .

Olivier Passet, C. R. (1997). Ralentissement de la croissance et hausse de la chômage. *Revue de l'OFCE n° 60* .

Prachowny, M. (1993). Okun's Law: Theoretical Foundations and Revisited Estimates. *Review of Economics and Statistics* , Vol. 75, 331-336.

Annexe

Tableau 1

Dependent Variable: PIBT
Method: Least Squares
Date: 07/02/12 Time: 11:34
Sample: 1980 2010
Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1726.367	221.2686	7.802133	0.0000
INF	-6.345906	2.942081	-2.156944	0.0404
TE	2.039843	0.504621	4.042327	0.0004
DP	0.132638	11.79091	0.011249	0.9911
TI	0.289131	2.562287	0.112841	0.9110

R-squared	0.685590	Mean dependent var	1902.192
Adjusted R-squared	0.637219	S.D. dependent var	169.6385
S.E. of regression	102.1755	Akaike info criterion	12.23795
Sum squared resid	271435.6	Schwarz criterion	12.46924
Log likelihood	-184.6882	Hannan-Quinn criter.	12.31334
F-statistic	14.17363	Durbin-Watson stat	0.561434
Prob(F-statistic)	0.000003		

Tableau 2

Null Hypothesis: RES has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.247546	0.0260
Test critical values:	1% level	-2.644302	
	5% level	-1.952473	
	10% level	-1.610211	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Tableau 3

Error Correction:	D(PIBT)	D(INF)	D(DP)	D(TE)	D(TI)
CointEq1	-0.033305	-0.000141	-0.001980	-0.008855	-0.011392
	(0.02236)	(0.00329)	(0.00067)	(0.01371)	(0.00374)
	[-1.48943]	[-0.04294]	[-2.95012]	[-0.64580]	[-3.04457]

Tableau 4

Dependent Variable: D(PIBT)
Method: Least Squares
Date: 06/29/12 Time: 21:10
Sample (adjusted): 1982 2010
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.141901	7.318622	0.975853	0.3397
RR(-1)	-0.230225	0.084851	-2.713272	0.0127
D(PIBT(-1))	0.493635	0.164100	3.008138	0.0065
D(INF)	0.160716	1.407647	0.114174	0.9101
D(TE)	0.238483	0.328135	0.726783	0.4750
D(TI)	0.498835	1.001891	0.497894	0.6235
D(DP)	-2.691340	6.649066	-0.404770	0.6896

S.E. of regression	38.17000	Akaike info criterion	10.32848
Sum squared resid	32052.87	Schwarz criterion	10.65852
Log likelihood	-142.7630	Hannan-Quinn criter.	10.43185
Durbin-Watson stat	1.893489		

Tableau 5

Dependent Variable: PIBT
Method: Least Squares
Date: 07/02/12 Time: 12:04
Sample: 1980 2010
Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1735.851	56.90231	30.50580	0.0000
INF	-6.130298	2.193968	-2.794160	0.0093
TE	2.041521	0.369000	5.532572	0.0000

R-squared	0.685418	Mean dependent var	1902.192
Adjusted R-squared	0.662948	S.D. dependent var	169.6385
S.E. of regression	98.48561	Akaike info criterion	12.10946
Sum squared resid	271583.6	Schwarz criterion	12.24824
Log likelihood	-184.6967	Hannan-Quinn criter.	12.15470
F-statistic	30.50355	Durbin-Watson stat	0.562394
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tableau 6

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 07/01/12 Time: 11:51
Sample: 1980 2010
Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002337	0.008352	-0.279846	0.7816
TCN	-0.002768	0.001232	-2.245858	0.0325

R-squared	0.148158	Mean dependent var	-0.002340
Adjusted R-squared	0.118784	S.D. dependent var	0.049537
S.E. of regression	0.046502	Akaike info criterion	-3.236323
Sum squared resid	0.062709	Schwarz criterion	-3.143808
Log likelihood	52.16301	Hannan-Quinn criter.	-3.206166
F-statistic	5.043876	Durbin-Watson stat	0.758605
Prob(F-statistic)	0.032501		

L'accompagnement et les dispositifs d'aide à la création en Algérie

Mr. KHELIFA Hadj		Mr. BERBER Nawel
Université de Mostaganem ALGERIE		Université d'Oran ALGERIE
Khelifa_hadj@yahoo.fr		berbernawel@yahoo.fr

Résumé :

La capacité de création d'entreprises est pour chaque pays, la résultante de nombreux facteurs lié aux opportunités et aux potentialités individuelles, à l'environnement économiques, aux interventions de l'Etat et aux aspects culturels de la création d'entreprise (la culture, les valeurs et les institutions de base).

L'opération de création exige la mise en œuvre de processus d'accompagnement fondés sur une relation symbiotique et efficace entre l'accompagnant et l'accompagné. L'accompagnement en Algérie se pose essentiellement sur l'accompagnement procuré par l'Etat et ses dispositifs ce qui génère un accompagnement pas autant efficace car ses instituts englobent aussi d'autres services que l'accompagnement.

Cet article vise à définir le concept de l'accompagnement et ses différentes structures ; déterminer les différents dispositifs d'accompagnement en Algérie et présenter une analyse de la réalité de l'accompagnement et son apport sur la dynamique entrepreneuriale en Algérie.

Mots clés :
Création d'entreprise, accompagnement, dispositifs d'accompagnement, dynamique entrepreneuriale.

الملخص:

إن القدرة على خلق وإنشاء مؤسسات في كل بلد ناجمة عن العديد من العوامل المرتبطة بالفرص والإمكانيات الفردية، البيئة الاقتصادية، التدخل الحكومي والجوانب الثقافية لريادة الأعمال (الثقافة، القيم، والمؤسسات القاعدية). إذ أن عملية خلق المؤسسات يتطلب تنفيذ وتطبيق عمليات المرافقة والمسايرة المبنية على علاقة تكافلية والنجاعة بين المرافق والمرفق. فالمرافقة في الجزائر تنشأ بشكل أساسي على الدعم المقدم من طرف الدولة وأجهزتها التي تولد مرافقة ليست ناجعة أو فعالة لأن معاهدها تشمل أيضاً خدمات أخرى ماعدا المرافقة.

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد مفهوم المرافقة ومختلف هياكلها، وكذلك تحديد تدابير الدعم والمرافقة المختلفة في الجزائر وتقديم تحليل لواقع المرافقة ومساهمتها في تنشيط المقاولاتية في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: خلق المؤسسات، المرافقة، نظم الدعم، تنشيط المقاولاتية

Introduction :

Au cours des années 80 la création de nouvelles entreprises est apparue comme le principal levier de redressement des économies. La perte d'efficacité relative des politiques nationales et le recours aux initiatives pour lutter contre le chômage ont motivé une attention particulière aux micromarchés du travail et principalement au comportement des PME qui se sont révélées aptes à générer des emplois.

L'accompagnement est considéré comme un sujet primordial pour les gouvernements et les organisations internationaux, car il joue un très grand rôle dans la réduction du taux d'échec de la petite entreprise.

- D'une part, l'accompagnement favorise la création dans de bonnes conditions de rentabilité et de pérennité ; c'est pour cette raison que le nombre de structure d'accompagnement à la création d'entreprise a augmenté.
- Mais d'autre part, certains créateurs ne font pas appel (ou bien ils font peu d'appel) à ces structures et certains refusent complètement leur aide.

1. Accompagnement : présentation théorique

1.1. La notion d'accompagnement :

Accompagner veut dire « aller avec ». Dans le domaine entrepreneurial, accompagner renvoi à l'aide présenté à l'entrepreneur, de le faire sortir de l'angoisse pour le risque qu'il prend.

L'accompagnement vise à rendre le créateur autonome et l'accompagnant ne doit en aucun cas se substituer au créateur, son rôle se limite à accompagner une personne ou une équipe porteuse d'une idée à faire cheminer cette idée pour qu'elle aboutisse à un projet de création réalisé (**Jarniou, 2008).**

Cet accompagnement va donner au créateur une certaine confiance dans ses actions et décisions. Même si l'accompagnement met en relation un accompagnateur et un accompagné, il ne s'agit pas de faire pour l'autre mais de l'amener à faire par lui-même[1].

1.2. Les différentes formes d'accompagnement :

L'accompagnement n'est pas limité au champ de l'entrepreneuriat, nous pouvons le rencontrer dans plusieurs milieux en éducation, en formation professionnelle, dans le domaine sportif, juridique, social…

L'accompagnement est pratiqué selon des formes différentes. Dans la langue française, on retrouve les mots : aide, conseil, soutien, alors qu'en anglais, on parle de : Counselling, coaching, tutoring, sponsoring ou encore Mentoring[2].

Coaching : il s'agit de l'augmentation des performances individuelles**,** un accompagnement individuel pour accroître la confiance en soi. Utilisé pour les sportifs, commerciaux et les cadres d'entreprises.

Tutorat : c'est l'Acquisition de savoir faire et intégration dans l'entreprise. Il s'agit d'un accompagnement d'un jeune par une personne plus âgée et plus expérimentée issue de l'entreprise ; on trouve cette forme au niveau de l'entreprise en général.

Compagnonnage : acquérir des savoir faire anciens, c'est une forme de tutorat mais exercée au sein d'une confrérie et sur des métiers manuels**, exemple :** Métier artisanal

Parrainage : S'insérer dans la vie professionnelle en profitant du réseau d'une aide à l'insertion professionnelle par une personne bien insérée dans les réseaux ; dans les organisations en général.

Mentorat : Bénéficier de l'expérience d'un sénior pour bien gérer une carrière professionnelle

Aide inter générationnelle entre une personne expérimentée (souvent retirée des affaires) et un individu souhaitant faire carrière. Utilisée dans divers domaines des organisations (direction, reprise d'entreprise…)

Counselling : Aider un individu à résoudre des problèmes personnels ou à sortir d'une crise existentielle**, pour** tout individu rencontrant des problèmes personnels

Conseil et consultance : c'est d'aider un individu à solutionner un problème spécifique. Appui d'un expert (médecin, avocat, consultant, scientifique…) pour toute situation nécessitant une expertise dans un domaine spécifique.

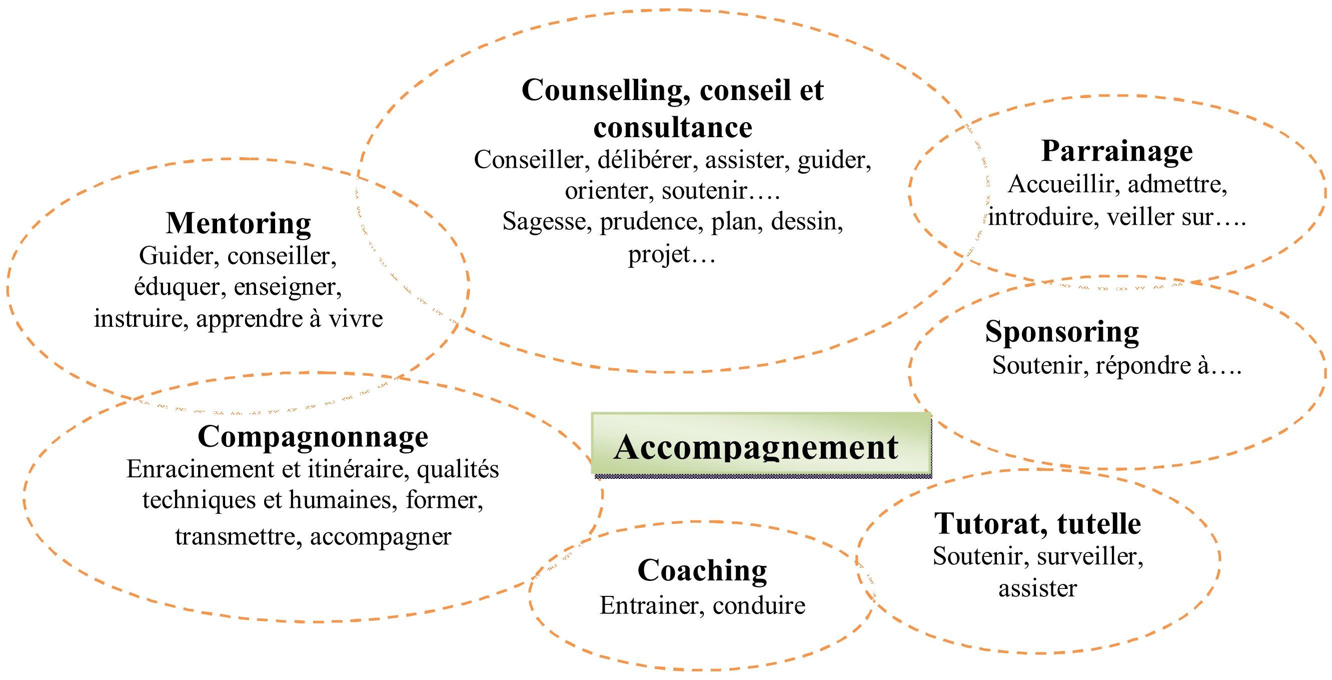


Figure1 : Les formes de l'accompagnement (Paul, 2000, p56)

Malgré cette variance de formes, elles présentent des caractéristiques communes et reposent sur la même logique.

En entrepreneuriat[3], le processus d'accompagnement repose sur certains points à savoir : les conseillers doivent être expérimentés et entraînés, et les techniques doivent relever davantage du conseil que de la consultation et l'utilisation des services « Just-in-time »[4]

Il s'agit souvent d'un accompagnement qui permet un apprentissage facilitant les premières fonctions de l'entrepreneur, comme rencontrer les banquiers, compléter les dossiers administratifs, obtenir de l'information juridique ou encore obtenir les premiers contrats.

1.3. Les principes de l'accompagnement :

D'après Paul (**2002**), quelque soit sa nature l'accompagnement présente un certain nombre de principes à savoir :

Principe d'asymétrie : relation est d'inégale puissance, l'accompagnement réside toujours dans l'aide que peut apporter un individu expérimenté ou expert à un autre qui exprime un besoin.

Principe de parité : L'accompagnement n'est pas une relation d'autorité de type direction ou commandement. Il s'agit d'une aide non suivie de sanction.

Principe de Co-mobilisation : L'accompagné et l'accompagnant cheminent en commun, dans un mouvement de transformation. D'après le Petit Larousse, « accompagner » signifie « *aller quelque part avec quelqu'un ; conduire, escorter* ».

Principe de temporalité : L'accompagnement présente un début et une fin. Il se termine lorsque l'accompagné a (re)trouvé son autonomie.

1.4. La Mesure d’effet d’accompagnement :

Dans la majorité des cas la mesure d'effet de l'accompagnement à la création de la petite entreprise est très difficile, pour cette raison on doit prendre ce point dans plusieurs optiques pour le mieux clarifié [5]

A- La mesure d'effet d'accompagnement sur le nombre des entreprises créées :

Il n’existe aucune étude fiable permettant d’affirmer que l’offre d’accueil professionnel accroît le nombre des “porteurs “ de projet sur un bassin d’emploi. Les statistiques démontrent que les “envies “ de créer relèvent de facteurs culturels, sociologiques, psychologiques profonds.

B- La mesure d'effet d'accompagnement sur le taux d'échec :

La majorité des personnes interrogées[6] affirme que le fait d’’avoir créé, puis renoncé l’entreprise pour cause de difficultés, ont trouvé de l’accompagnement un effet positif pour leur relance. La démarche d’accompagnateur restent bénéfiques et donnent envie de recommencer.

C- La mesure d'effet d'accompagnement sur le taux de succès :

C’est sans doute le point le plus sensible de processus d’accompagnement. En effet, le bon sens et l’observation de l’exercice du métier par des professionnels montrent que l’accompagnement :

- Est indispensable à la plupart des porteurs de projets,
- Qu’il augmente leurs chances de succès,
- Qu’il évite de nombreuses erreurs aux débutants,
- Qu’il montre ses capacités dans le domaine,
- Il présente un grand avantage concernant les prévisions financières

1.5. Soutien et accompagnement des entrepreneurs :

Les premières mesures d’aide à la création d’entreprise qui ont vu le jour à la fin des ***années 70***, ciblaient le soutien de l’entreprise au moment de sa création, et cet aide était principalement sous forme de prêt octroyé au créateur d’entreprise.

D’autres mesures ont été mis en place pour diminuer le taux d’échec des entreprises, c’était des mécanismes de suivi de l’évolution des projets crées.

Ensuite, c’était l’introduction des mesures mettant l’accent sur la formation des porteurs de projets et sur le renforcement de suivi par la création des pépinières et les centres de facilitation.

La notion de soutien réfère aux programmes d’intervention subventionnée par l’état au niveau national et même local par : la formation, prêt de garantie, financement, conseil, etc.

Les mesures d’aide ou bien de soutien se situe en amont lors de création nouvelle d’une entreprise, ou bien en aval pour la phase d’extension pour les entreprises existantes et qui visent une croissance d’activité.

1.6. Les étapes de l'accompagnement :

Le processus d'accompagnement comporte trois (03) étapes à savoir : l'accueil, l'accompagnement et le suivi (post création).

1. **L'accueil :**

Cette première étape est caractérisée par l'information, la sensibilisation et l'orientation des porteurs de projet. La première rencontre avec l'accompagnant consiste à faire passer l'idée de projet de la personne concernée à l'accompagnant, ou ce dernier va présenter des clarifications nécessaires.

Cet échange d'information va permettre à l'accompagnant de réaliser un pré diagnostic.

2. **L'accompagnement :**

Cette étape concerne la constitution d'un dossier pour présenter le plan du projet et pour organiser l'accompagnement financier et même de réaliser des formations sur des points bien précis

3. **Le suivi (post création) :**

Cette étape comporte toute les formes d'aide au pilotage de la jeune entreprise créée.

Alors l'accompagnement réunit en une durée précise en compte des problèmes qui se posent l'entreprise et l'adaptation à la culture et la personnalité du créateur. (**Jarniou, 2008**)

2. LES ORGANISATIONS DE SOUTIEN ET D'ACCOMPAGNEMENT DE L'ENTREPRISE EN ALGERIE:

Dans le cadre de développement et de promotion de PME plusieurs organisations d'accompagnement ont été crée pour soutenir et aider l'entreprise dans sa création et son développement, tels que : ANDI, ANSEJ, ANGEM, CNAC…etc.). Ces organismes ont la capacité et le savoir faire pour lancer les projets de création d'entreprise.

Toute forme d'accompagnement vise à former la personne à partir des ses besoins professionnel pour le développement de son potentiel et son savoir faire.

2.1. Organisation d'accompagnement :

Toutes les institutions ayant une fonction de soutien technique et financier de formation professionnelles liées à la modernisation de l'entreprise.

2.1.1. L'agence de promotion et de soutien de l'investissement (APSI) :

L'agence de promotion et de soutien de l'investissement, créée dans le cadre des réformes de 1ère génération engagées en Algérie durant les années 1990, l'Agence en charge de l'investissement a connu des évolutions visant des adaptations aux mutations de la situation économique et sociale du pays. Initialement APSI, Agence de Promotion, de Soutien et de Suivi de l'Investissement de 1993 à 2001, pour devenir après ANDI, Agence Nationale de Développement de l'Investissement, cette institution

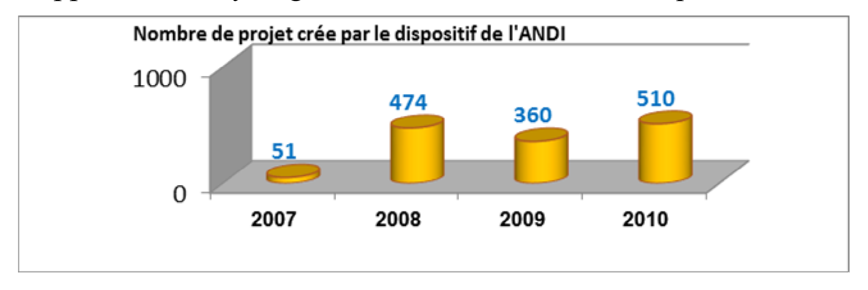
gouvernementale s'est vue confier la mission de facilitation, de promotion et d'accompagnement de l'investissement.

2.1.2. L'Agence Nationale de Développement de l'Investissement (ANDI) :

L'Agence Nationale de Développement de l'Investissement (ANDI) est crée par le décret n°01-03 en Aout 2001, c'est un établissement public à caractère administratif (EPA), doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle est placée sous tutelle du ministère chargé de la promotion de l'investissement, une mission d'assistance, une participation à la gestion foncière économique, la gestion des avantages et une mission générale de suivi[7].

L'ANDI a pour missions :

- Accueille, conseille et accompagne les investisseurs au niveau de ses structures centrales et régionales;
- Informe les investisseurs à travers notamment son site web, ses supports de promotion et ses divers points d'information à l'occasion d'événements économiques organisés en Algérie et à l'étranger;
- Formalise sur une base d'équité et dans des délais courts les avantages prévus par le dispositif d'encouragement;
- Contribue à la mise en œuvre des politiques et stratégies de développement, en synergie avec les secteurs économiques concernés.



Source : schéma élaboré par nos soins **(**la direction de PME d'Oran)

2.1.3. Agence Nationale de Développement des PME (ANDPME) [8]

ANDPME est un organisme crée par décret exécutif n°05-165 du 3 mai 2005.

L'ANDPME est l'instrument de l'état en matière de mise en œuvre de la politique nationale de développement de la petite et moyenne entreprise.

A ce titre l'agence a notamment pour missions :

- ✓ De mettre en œuvre la stratégie sectorielle en matière de promotion et de développement de la PME
- ✓ De mettre en œuvre le programme national de mise à niveau des PME et d'en assurer le suivi
- ✓ De promouvoir l'expertise et le conseil en direction des PME
- ✓ De suivre la démographie des PME en termes de création de cessation et de changement d'activités
- ✓ De réaliser des études de filières et notes de conjoncture périodiques

✓ De collecter, d'exploiter et de diffuser l'information spécifique au domaine d'activité des PME.

2.1.4. La caisse nationale d'assurance chômage (CNAC) :

Créée par le décret exécutif 94-188 institue l'assurance chômage en faveur des salariés susceptibles de perdre leur emploi de façon involontaire et pour raison économique[9]. A pour mission essentielle d'assurer l'employé et l'employeur contre un risque économique aux incidences sociales. Pour ce faire, elle est chargée de tenir à jour le fichier des affiliés et d'assurer le recouvrement, le contrat et le contentieux du recouvrement des cotisations destinées au financement des prestations de l'assurance chômage.

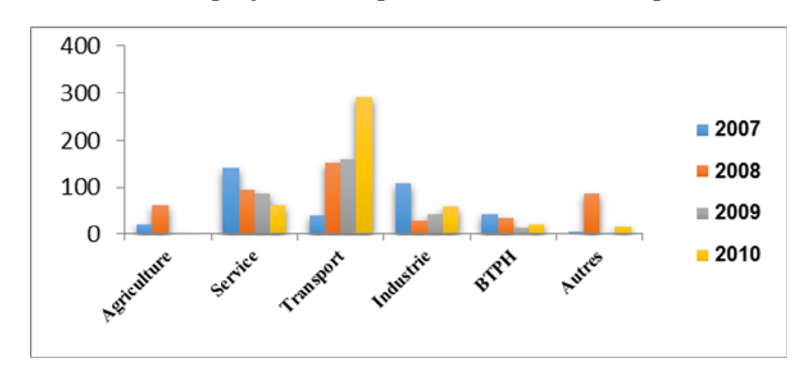
La fonction centrale d'assurance de la CNAC est étendue à une participation au développement de la création d'activités au profit des chômeurs dont elle a la charge.

Tableau n°2 : Le nombre de projet financé par la CNAC de la wilaya d'Oran[10]:

SECTEUR D'ACTIVITE	2007	2008	2009	2010	TOTAL
Agriculture	21	61	2	0	84
Service	141	96	87	61	385
Transport	41	152	159	290	642
Industrie	108	30	43	60	241
BTPH	42	35	14	21	112
Autres	4	86	2	16	108
TOTAL	**357**	**460**	**307**	**448**	**1572**

Source : la direction de PME (bulletin d'information n°2, n°4, n°6, n°8)

Graphique n°2 : le nombre de projet financé par secteur d'activité et par année 2007-2010



2.1.5. Conseil National Consultatif (CNC) :

Créée en 2003, ce Conseil se trace comme mission essentielle l'instauration et la pérennisation du dialogue et de la concertation avec les pouvoirs publics et les partenaires socio-économiques sur les questions d'intérêt national, de développement économique et particulièrement le développement du secteur de la PME.

2.1.6. La pépinière de l'entreprise :

La pépinière est une structure d'accompagnement des nouvelles entreprises dans leurs premières années d'existence. elle a pour objectif la sensibilisation des futurs porteurs d'idées sur le rôle et l'intérêt des pépinières par tout support de communication (séminaire, prospectus, journaux) dans une première étape, dans une deuxième étape

Formation des porteurs d'idées sélectionnés au management d'entreprises suivant les cycles ci-dessous :

- Formation inhérente à la phase de maturation.
- Formation inhérente à la phase de création de l'entreprise.
- Formation liée à l'accompagnement durant les premières phases d'exploitation.
- Formation sur le monde des affaires et les différents partenariats.
- Formation aux nouvelles techniques de commerce (e–commerce).
- Formation à l'accès aux réseaux des pépinières (opération de réseautage).

Au niveau national, il existe quatre (04) pépinières d'entreprises au niveau de : Annaba, Oran, Ghardaïa et Bordj Bou Arreridj. Le nombre de projet hébergés au niveau de la wilaya d'Oran est de 13 projets dont les entreprises crées sont de nombre de quatre (04), ces dernières créent 28 postes de travail.

Les activités des projets hébergés au niveau de la pépinière sont différentes : secteur des TIC, Service, Agro alimentaire, Fibres optiques et GPS, production de la signalétique, énergie et application solaire.

2.1.7. Le centre de facilitation :

C'est l'un des structures d'accompagnement, d'encadrement et d'appui et d'orientation des investisseurs porteurs de projets.

Il existe 10 centres de facilitation opérationnels en Algérie au niveau des wilayas suivantes : Tipaza, Oran, Adrar, Bordj Bou Arreridj, Illizi, Tamanrasset, Naama, Tindouf, Djelfa. Le nombre total des porteurs de projet ayant visités les centres s'élève à 2721, dont le centre de facilitation d'Oran a plus de visiteurs 1150 visiteurs, soit 42% du total.

Le nombre total des projets accompagnés est de 742, dont le centre de facilitation d'Oran a réalisé le nombre le plus élevé avec 300, soit 40% du total. Le nombre d'entreprises crée s'élève à 109 entreprises (40 entreprises au niveau d'Oran), soit 15% des projets accompagnés.

Il est a noter que les projets accompagnés par les centres de facilitation relèvent de plusieurs secteurs tels que : les services, Bâtiment et Travaux Publics, Agriculture, Pèche, industrie textile, artisanat et métiers, bois….etc.

2.1.8. Agence Nationale de Soutien à l'emploi des Jeunes (ANSEJ)[11] :

Crée en 1996, chargée de mettre en œuvre des solutions pratiques pour lutter contre le chômage et de favoriser l'insertion économique dans le cadre de la dynamisation du secteur privé, l'ANSEJ est une agence gouvernementale d'aide à la création d'entreprises présente sur l'ensemble du territoire algérien. Les actions de l'Agence s'articulent autour des objectifs suivants :

• Favoriser la création d'activités de biens et services par de jeunes promoteurs.

• Encourager toutes formes d'actions et de mesures tendant à promouvoir l'emploi des jeunes.

Elle est chargée de l'information, sensibilisation et accompagnement, création d'emplois.

Le tableau suivant présente le nombre de projet financé par l'ANSEJ durant la période 2007-2011 par secteur d'activité :

Tableau n° 3: Le nombre de projet financé par l'ANSEJ par année (2007-2011)

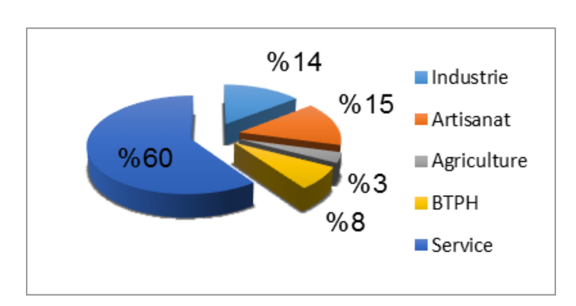
Secteur d'activité	2007	2008	2009	2010	2011	TOTAL	%
Industrie	17	50	126	79	122	394	14,4%
Artisanat	6	51	102	115	133	407	14,9%
Agriculture	14	14	30	12	23	93	3,4%
BTPH	7	33	70	50	46	206	7,52%
Service	55	190	413	334	646	1638	59,8%
TOTAL	**99**	**338**	**741**	**590**	**970**	**2738**	**100%**

Source **:** la direction de PME (bulletin d'information n°2, n°4, n°6, n°8)

D'après le tableau, le nombre total est de 2 738 projets financés par les promoteurs ANSEJ de la wilaya d'Oran. On constate que les projets sont issus des secteurs d'activité suivants :

- ✓ Le secteur des services avec un taux de 59,8%
- ✓ Les secteurs de l'artisanat et de l'industrie avec un taux estimé à 14,9% et 14,4% respectivement.

Graphique n°3 : les projets financés par secteur d'activité (2007-2011)



2.2. **L'ETUDE DU DISPOSITIF « ANGEM » :** Parmi les différents organismes d'accompagnement et de soutien en Algérie, nous avons **choisi** d'étudier le dispositif de micro crédit géré par l'Agence Nationale de Gestion des Micros Crédits « ANGEM ».

2.2.1. Notion de base : le micro crédit :

Le micro crédit est un prêt de faible montant garanti par une relation de soutien, et dont l'objet est de permettre à une ou des personnes économiquement faible (sans revenu, revenu insuffisant, inactives…) de créer et de développer sa propre activité économique et de réaliser un projet personnel.

2.2.2. L'histoire de micro crédit :

Etant exercé que depuis peu plus de vingt année, son histoire remonte aux années 1840 lorsque fut créée la première coopérative d'épargne crédit initié par Raiffeisen.

Elle est redécouverte dans les années 1970 par le prix Nobel Mohammad YUNUS[12], un économiste, entrepreneur originaire de Bengladesh qui a fondé la première institution de micro crédit nommée « **Grameen Bank** ».

Principalement un enseignant qui s'est reconvertit en banquier pour donner de l'aide aux citoyens de son village caractérisé par la famine. En essayant de convaincre les banques locales d'appliquer son idée la méthode de micro crédits, mais il n'a reçu aucun espoir de leur part.

Alors il a décidé de créer se propre banque en 1983, c'est ainsi qu'il a donné des micros crédits pour une période d'une année avec un taux d'intérêt de 20% à des groupes de cinq (05) femmes pauvres afin de leur permettre de créer une activité qui leur assure un revenu.

2.3. L'Agence Nationale de Gestion des Micro Crédits (ANGEM) :

L'Agence Nationale de Gestion des Microcrédits (ANGEM[13]) créée par le décret exécutif n°:04-14 du 22/01/2004, représente un outil de lutte contre le chômage, vise à favoriser l'auto emploi, le travail à domicile et les activités artisanales dans les zones urbaines et rurales, encourager l'émergence d'activités économiques et culturelles de production de biens et services génératrice de revenus dans les zones rurales, et développer l'esprit d'entreprenariat dans un souci d'intégration économique et sociale.

La création en 2004 de l'ANGEM, en tant qu'institution chargée de dispositif du micro crédit[14] est venue appuyer le développement économique grâce à l'aide de l'accompagnement qui s'appui sur le « compte sur soi », l'esprit d'entrepreneuriat et l'initiative individuelle

Les objectifs de l'accompagnement sont :

- D'amener le promoteur à mesurer les conditions commerciales, techniques et financières de son projet ;
- Soutenir le promoteur dans ses démarches ;
- Etudier la fiabilité de son projet ;
- Réaliser un dossier complet de création (étude technico économique).

- ***Conditions d'éligibilité :***

- Etre âgé de 18 ans et plus
- Sans revenus ou disposant de petits revenus instables et irréguliers
- Avoir une résidence fixe
- Posséder un savoir-faire ou une qualification avérée en relation avec l'activité projetée
- Ne pas avoir bénéficié d'une autre aide à la création d'activités
- Mobiliser un apport personnel de *3 à 5%* du coût global de l'activité, selon les cas
- Au titre de l'achat de matières premières, mobiliser un apport de *10%* du coût global, qui ne saurait dépasser les *30.000[15] DA*

2.3.1. Possibilité de création d'activités à domicile :

L'un des objectifs visé par le dispositif géré par l'ANGEM est l'intégration de la femme dans le développement socio économique du pays, à travers l'octroi de crédits pour la création d'activités.

Le micro crédit a été conçu pour favoriser l'émergence de l'auto emploi et du travail à domicile, telles que les activités artisanales et de métiers, en particulier chez les femmes[16].

2.3.2. L'accompagnement ANGEM :

2.3.2.1. Dépôts des dossiers :

La phase de dépôt constitue le premier pas de rencontre entre le porteur de projet et l'**A**gence **N**ationale de **G**estion des **M**icros **C**rédits (ANGEM).

Le nombre de participation a atteint 7839 durant la période 2005-2011.on remarque que pendant l'année qui suit la mise en place de dispositif ANGEM, la participation était à un taux estimé à 3%.

On note que pour cette période la décision d'octroi du **P**rêt **N**on **R**émunéré (PNR) ANGEM était centralisé, il fallait que les porteurs de projet à ce que la décision soit délivrée de la direction régionale de l'ANGEM située au niveau de la wilaya d'Alger.

C'est à partir de l'année 2007 que les promoteurs ANGEM pouvaient déposer leurs dossiers afin de recevoir la décision d'octroi du PNR de la part de l'antenne de la wilaya d'Oran.

Tableau n°4 : nombre de porteurs de projet pendant la période 2005-2011

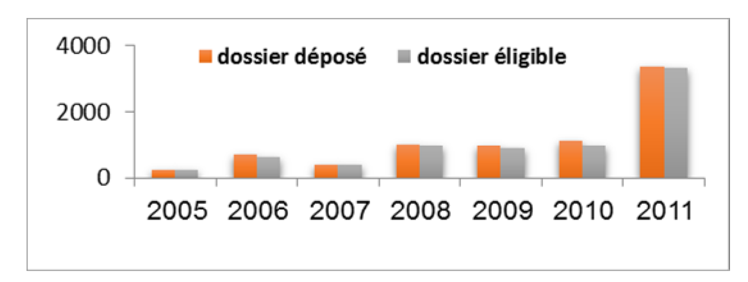
Année de dépôts	Nombre de porteur de projet	%	Nombre de dossiers attestés	%
2005	230	2,90%	229	**3,07**
2006	708	9%	618	**8,28**
2007	397	5,10%	397	**5,32**
2008	1006	12,80%	974	**13**
2009	977	12,50%	912	**12,2**
2010	1135	14,50%	991	**13,3**
2011	3386	43,20%	3343	**44,8**
TOTAL	**7839**	**100%**	**7464**	**100**

Source : tableau élaboré par nos soins (base de données ANGEM)[17]

Le prêt sera versé pour ceux qui ont un projet attesté éligible par l'ANGEM. C'est clair d'après les chiffres présentés que la différence entre le nombre de dossiers déposés et ceux attestés éligibles n'est pas grande.

Le nombre des dossiers refusés dans cette première phase, d'après le directeur de l'ANGEM, à cause du dossier soit il est incomplet soit l'activité voulue est non conforme[18].

Graphique n°4 : Nombre de dossiers déposés et attestés durant la période 2005-2011



On constate que le nombre de porteurs de projets a considérablement augmenté à partir de l'année 2010, on contribue cette augmentation à la circulation de l'information et la connaissance accrue des porteurs de projet par le dispositif ANGEM

2.3.2.1.1. Le dépôt selon le type de financement :

Le niveau de financement constitue un élément d'analyse, il permet de décrire la capacité financière des porteurs de projet pour la création d'entreprise, ainsi que le montant global du projet.

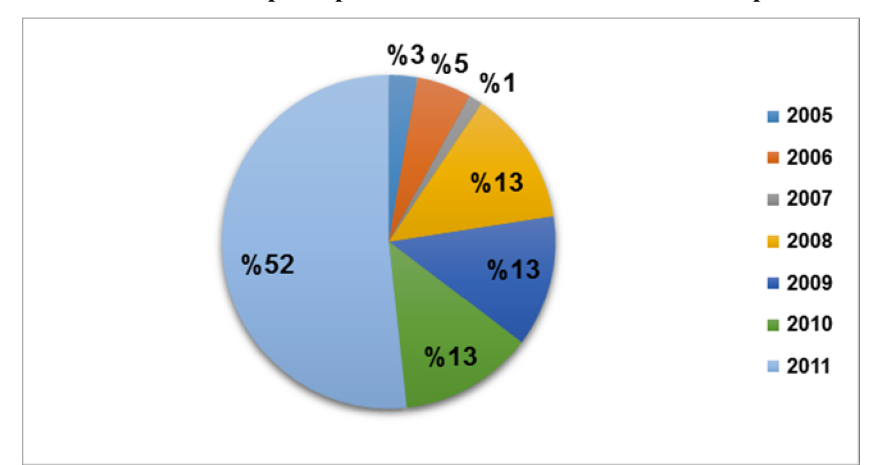
Le promoteur ANGEM est devant deux types de financement à savoir :

1) Financement mixte :

Pour ce type de financement, les promoteurs ANGEM financent la création de leur entreprise par l'apport personnel qui s'élève à 0%, c'est-à-dire que 100% du coût global, au titre de l'achat de matières premières, qui ne saurait dépasser cent mille (100.000) sera versé par l'ANGEM au profit du promoteur.

Pour ce type de financement, le nombre de porteur de projet durant la période 2005-2011 et de 5439 projets, d'où le taux le plus élevé est celui de l'année 2011 (51,7%).

Graphique n°5 : Nombre de dossiers déposés pour le financement mixte durant la période 2005-2011



Source : réalisé par nos soins grâce aux données de l'ANGEM Oran

2) Le financement triangulaire : Pour ce type de financement, les promoteurs ANGEM vont bénéficier de l'octroi du prêt bancaire. La banque est considérée comme la troisième partie qui participe au financement du projet à créer par le promoteur ANGEM, d'où le montant global du projet ne saurait dépasser un (01) million de dinars.

Le montant de l'apport personnel est fixé à 1%, le montant du prêt non rémunéré est fixé à 29% et le montant du crédit bancaire accordé est de 70%, du montant global du projet d'investissement.

Pour le financement triangulaire, le taux le plus élevé des dossiers déposé est celui de 2011 avec un taux de (24%).

Tableau n°5 : nombre de dossiers déposés pour financement triangulaire durant la période 2005-2011

Année	Dossiers déposés	%
2005	80	3,33%
2006	419	17,5%
2007	324	13,5%
2008	291	12,1%
2009	283	11,8%
2010	430	17,9%
2011	573	23,9%
TOTAL	**2400**	**100%**

Source : tableau élaboré par nos soins (base de données ANGEM)

2.3.2.1.2. Le dépôt selon le secteur d'activité :

Selon l'ancien dispositif de l'ANGEM qui date de 2005 à Avril 2011, contenait un PNR qui s'élève à 30 000 DA et 400 000DA pour les projets (financement triangulaire). Ce dispositif ne contenait que les n secteurs d'activité suivants : agriculture, industrie, BTPH, service et l'artisanat.

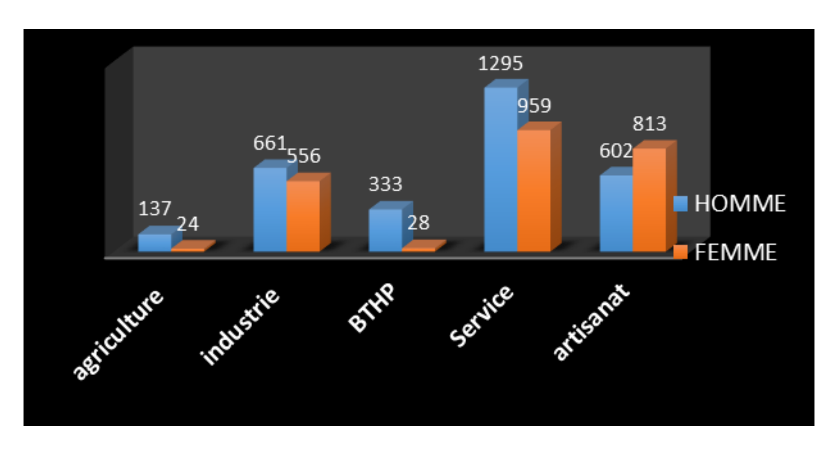
Le nombre de dossiers attestés éligible est de 5 408 dossiers au total, entre 2 380 pour femmes et 3 028 pour les hommes.

Le tableau suivant présente la répartition par secteur et par genre durant cette période (2005-2011) :

secteur d'activité	homme	%	femme	%	TOTAL	%
agriculture	137	4,52	24	1,01	161	2,98
industrie	661	21,8	556	23,4	1217	22,5
BTHP	333	11	28	1,18	**361**	6,68
Service	1295	42,8	959	40,3	2254	41,7
artisanat	602	19,9	813	34,2	1415	26,2
TOTAL	**3028**	**100**	**2380**	**100**	**5408**	**100**

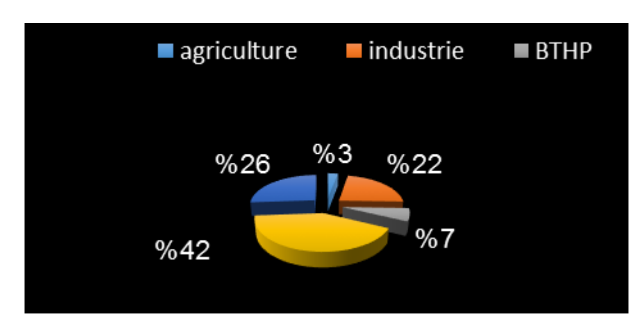
Source : tableau élaboré par nos soins (données ANGEM)

Figure n°6 : nombre de dossiers éligibles par secteur et par genre selon l'ancien dispositif (2005-2011)



D'après le tableau, on constate que le nombre masculin et plus important que celui des femmes. Malgré cette différence, mais l'apport féminin est aussi important et non négligeable.

Figure n° 7: le nombre de dossiers éligible par secteur d'activité (2005-2011)



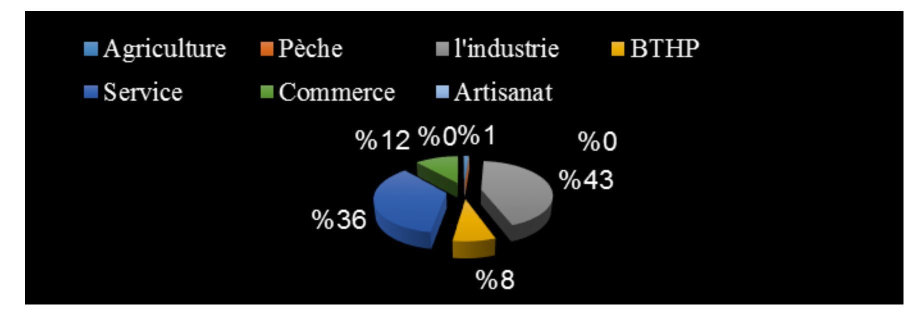
Source : élaboré par nos soins (à partir des données ANGEM)

Parmi les secteurs attractifs par les promoteurs, c'est celui des services avec 2 254 dossiers, suivi par le secteur artisanal avec 1 415 dossiers, d'où la part féminine est plus élevée. Cette différence est du à cause que l'ANGEM donne une possibilité d'intégration de la femme en ayant un travail à domicile, principalement caractérisé par l'activité artisanal. En troisième position, nous trouvons le secteur industriel avec 1 217 soit 22,5%.

Pour le nouveau dispositif qui date d'Avril 2011 à nos jours, apporte des nouveaux secteurs d'activité en plus de ce qui était avant, tels que la pèche et le commerce. Concernant le montant du prêt le PNR est 40 000 DA à 100 000 DA, pour le projet le montant est de 1 000 000 DA.

Le nombre de dossiers éligibles durant cette période Avril 2011 à mai 2012 s'élève à 5 000 dossiers.

Figure n°8 : nombre de dossiers éligible durant (2011-2012) par secteur



Durant cette période, on constate toujours la dominance des secteurs des services et industriel. En ajoutant l'apport signifiant du nouveau secteur intégré par le dispositif 2011 est celui du secteur du commerce avec un taux de 12%.

2.3.2.2. Le prêt bancaire :

A l'effet de financer les projets de création d'activités nécessitant l'achat d'un petit équipement, l'Agence a signé des conventions respectivement avec :

- La Banque Nationale d'Algérie (BNA)
- La Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR)
- La Banque de Développement Local (BDL),
- La Banque Extérieure d'Algérie (BEA)

— Le Crédit Populaire d'Algérie (CPA).

2.3.2.3. Etude d'éligibilité:

Pour étudier l'éligibilité, une commission s'est crée sur proposition de la direction générale de l'ANGEM par arrête du Wali. Cette commission est chargée d'étudier les dossiers des micros crédits introduits par les promoteurs et préparés par les structures de l'ANGEM.

Elle est constituée du coordinateur de la wilaya ayant la qualité du président, des représentants des cinq banques à savoir : la BNA, BEA, BDL, BADR, et le CPA, du représentant du FGMMC et des accompagnateurs de daïras. Elle se réunit ordinairement une à deux fois par mois [19]sur convocation de son président.

Cette commission permet aux représentants des banques d'obtenir des renseignements sur le promoteur et son projet, auprès des accompagnateurs présents. Ces derniers ont pour rôle de défendre les dossiers des promoteurs rattachés à leurs cellules d'accompagnement.

2.3.2.4. La garantie des crédits octroyés par les banques :

Le Fond de Garantie Mutuelle des Micro Crédits « FGMMC » domicilié au près de l'Agence Nationale de Gestion des Micro Crédits a pour objet de garantir les micro crédits accordés par les banques et établissements financier, aux bénéficiaires ayant obtenu la notification des aides de l'ANGEM.

En cas d'impossibilité de remboursement pour le créancier, le FGMMC les couvre auprès des banques et les établissements financiers concernés, les créances restant dues ainsi que les intérêts.

Conclusion :

La dynamique entrepreneuriale au niveau de la wilaya d'Oran est influencée en grande partie ces dernières années par les différents dispositifs d'appui et d'aides à la création tels que : (ANSEJ, ANGEM, ANDI, pépinières, …etc.), dont leur but est d'encourager et faciliter l'entrée des jeunes au domaine entrepreneurial pour lutter contre le chômage par la création d'emplois pour les jeunes diplômés et aussi pour enrichir le tissu économique par la création des PME privées.

Mais malgré les avantages présentés par ces organismes, certains créateurs d'entreprises ne font pas appel pour des raisons différentes, les principales raisons sont tirées des résultats d'une enquête[20]réalisée auprès d'un échantillon de 115 créateurs d'entreprises, 95 entrepreneurs parmi eux n'ont pas fait appel à ces structures d'accompagnement

Leurs motifs de réponse étaient comme suit :

Soit : «...Il n'y avait pas des organismes de soutien à cette époque », cette réponse était pour les entreprises aniciennes (avant les années 90)

Ou, il y'avait une mauvaise connaissance ou méconnaissance des structures d'accompagnement de la part des entrepreneurs ;

Autres, ils avaient besoin d'indépendance, l'autonomie et de la liberté. Certains refusent d'avoir le crédit bancaire à cause des intérêts.

Un autre motif déclaré est celui du manque de reconnaissance des compétences de ces structures, à cause de la lenteur et la lourdeur administrative et réglementaires.

Références

[1] Comme le rappel Roberge (2002), le défi consiste à mettre au service de l'autre ses savoirs, son expertise et son unicité, en s'assurant toute fois de ne jamais se substitué l'autre.

[2] **Paul. M (2002)**, « L'accompagnement est une nébuleuse », Education permanente, n°153, p 43-56

[3] L'entrepreneuriat est l'acte de création d'entreprise

[4] L'Aide présentée au moment où le besoin se présente.

[5] OCDE, IREDNORD, « Crédit et nouveau entrepreneur », Sous la direction de Udo Reifner et Jean Evers, édition et diffusion EFCEA, 1999, P : 40

[6] Ibid

[7] http://www.andi.dz/fr/

[8] http://www.andpme.org.dz/index.php?option=com_content&view=article&id=76&Itemid=386&lang=fr

[9] http://www.entreprendre-mediterranee.com/pays/cnac.htm

[10] BERBER Nawel, « L'entrepreneuriat en Algérie », Mémoire de magister en management, Université d'Oran, 2013.

[11] BERBER Nawel, « L'entrepreneuriat en Algérie », Mémoire de magister en management, Université d'Oran, 2013.

[12] Il a eu le prix Nobel en 2006, et surnommé « le **banquier des pauvres** »

[13] L'ANGEM est sous la tutelle du ministère de la solidarité nationale et de la famille

[14] Le Micro Crédit est un prêt remboursable dans un délai de 12 à 60 mois (1 à 5 ans), permettant l'achat d'un petit équipement et matières premières de démarrage pour exercer une activité ou un métier.

[15] Pour l'ancien dispositif.

[16] Un grand nombre de femmes ont créé des activités exercées à domicile : poterie, la tapisserie, l'aviculture, la pâtisserie, la couture, la fabrication d'objets de décoration.

[17] BERBER Nawel, « L'entrepreneuriat en Algérie », Mémoire de magister en management, Université d'Oran, 2013.

[18] La non-conformité de l'activité dépend du montant du projet, si ce dernier dépasse le montant autorisé par l'ANGEM, par un dinar il sera refusé.

[19] Comme elle se réunir autant de fois que cela est nécessaire à la demande du président.

[20] BERBER Nawel, « L'entrepreneuriat en Algérie », Mémoire de magister en management, Université d'Oran, 2013.